全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

独｜特｜的｜股｜市｜理｜论｜和｜实｜战｜技｜法

价值波动致胜

■ 中国市场和美国市场有很大不同，死板运用巴菲特的价值投资在中国会水土不服

■ 价值波动理论既坚持选择优秀公司，又强调因时因势波段操作，是赢在中国的常胜秘笈

■ “股市”就是“估时”，讲究张弛有道，让钱休息、让己修心，快乐投资以致胜长远

刘传伦◎编著

企业管理出版社
ENTERPRISE MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

独特的股市理论和实战技法



致胜

价值波动

■ 中国市场和美国市场有很大不同，死板运用巴菲特的价值投资在中国会水土不服

■ 价值波动理论既坚持选择优秀公司，又强调因时因势波段操作，是赢在中国的常胜秘笈

■ “股市”就是“估时”，讲究张弛有道，让钱休息、让己修心，快乐投资以致胜长远

刘传伦◎编著



企业管理出版社
ENTERPRISE MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期
理想藏书55188

内容提要

中国的证券市场跟美国有很大不同，巴菲特的价值投资理念在美国所向披靡在中国却常常受到质疑。价值波动操作就是发现投资标的之价格围绕价值上下波动的规律，以合适的价格反复买卖有投资价值的股票获取超额收益。作为一种投资方法，价值波动兼顾基本分析和技术分析。基本分析就是用价值投资的理念选公司、选股票，技术分析就是在买入股票后，波段操作随机而动、因时因势管理这只股票，反复操作赚取最大利润，直到价值优势不明显或更有价值的目标出现。“寻、研、订、析、作”是本书总结的价值波动操作“五字诀”。

图书在版编目（CIP）数据

价值波动致胜 / 刘传伦编著. -- 北京 : 企业管理出版社, 2012.9
ISBN 978-7-5164-0162-0
Ⅰ.①价… Ⅱ.①刘… Ⅲ.①股票投资－中国 Ⅳ.①F832.51
中国版本图书馆CIP数据核字(2012)第221768号

书　　名：价值波动致胜
作　　者：刘传伦
选题策划：刘刚
责任编辑：谢晓绚
书　　号：ISBN 978-7-5164-0162-0
出版发行：企业管理出版社
地　　址：北京市海淀区紫竹院南路17号　邮编：100048
网　　址：http://www.emph.cn
电　　话：总编室（010）68701719　发行部（010）68414644
编辑部（010）68701891
电子信箱：emph003@sina.cn
设计制作：北京责归文化传媒股份有限公司
印　　刷：廊坊市安次区团结印刷有限公司
经　　销：新华书店
开　　本：710×1000　1/16　　印　张：15
字　　数：178千字　　定　价：39.80元
版　　次：2012年10月第1版第1次印刷

版权所有翻印必究 · 印装有误负责调换

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



未来十年，我们该做什么？

2003年非典前夕，我从豫南的一个山水小城来到北京学习和工作，时光荏苒，转眼已匆匆十年。岁月淘尽铅华，如果打开记忆的密码谱，穿越时空找寻那些最深的感悟，浓缩的精华只有四个字：学习、目标。

一个不断学习的人、善于学习的人、具有很强的学习能力的人是最可怕的。他想走自己的路，别人就是观众；他想走别人的路，别人无路可走。清晰科学地为自己制定阶段和长期目标，执着追求努力实现，始终奔跑在前进的道路上，平时感觉不到变化，蓦然回首，你会发现，在不知不觉中已拉开了与别人的距离，站在了制高点。

那么，回望过去的十年，我们以学习的心态检视目标的完成，在中国最成功最有效的经济投资是什么？显然是楼市！十年前投资楼市的，现在无一例外都成了有产阶级，并大幅拉开了与不投资者的距离。我有一个朋友，2003年下半年在北京西三环紫竹院公园附近买了一套172平方米的观景四居，花了82万元。今年6月，他1100万元出售了这套房产，虽然没有卖在最高点，收益率也超过了1240%。这只是一个缩影，无数人在过去的十年中把握住了房产投资的盛宴，因此发了财。

如果说错过了过去十年最大的投资机会，那么未来十年，我们该干什么呢？

继续投资楼市，显然不合时宜。国家三令五申坚定不移严厉打击房地产市场的投机行为，未来的房产将主要保证刚性需求，投资价值将风光不再。楼市之外是车市，但汽车买卖只是一个巨大的消费市场，买后即贬值，无法形成投资收益。因此，中国资金的巨大存量，只能涌向股市。货币资产的逐利本性，是经济学的基本规律，在其他投资市场被堵的情况下，泛滥的资金如洪水，从2013年开始，势必将汹涌澎湃地涌向证券市场，大幅抬高以股票为代表的证券价格，使投资者真正分享中国经济的成长果实。退一步讲，即使没有这样的大行情，对于不少投资者来说，进入

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市可能有亏损风险，但不进入却可能错失十年一遇的商机。

中国股市未来的大幅上涨，已经具备了充分的启动基础。7月24日，沪指大盘跌破2132点，创三年新低，回到2001年熊市时的水平，算上通胀因素，无数股票价格甚至比十一年前还低。“十年生死两茫茫”，大盘几乎横盘十一年，到了选择方向的临界点。不破不立，在中国经济基本面依然良好的情况下，向上的概率几乎成为共识。从国家层面来看，近两年来，领导层对股市的关心和扶持越来越多。温家宝总理多次强调要“创造条件增加居民的财产性收入”；2011年10月底履新的中国证监会主席郭树清，一上任就不遗余力，频频推出新政，这包括完善创业板退市制度，强制上市公司分红，发展公司债，强力打击内幕交易和证券期货犯罪，为市场引入资金活水，倡议“养老金和住房公积金入市”，规范借壳上市，提升IPO审核公开性等等，表现出做大做强中国股市，促进股市健康发展的强烈意愿；5月16日，中国人民银行行长周小川表示，中国人民银行将一如既往支持资本市场改革发展；中国保监会主席项俊波在6月17日召开的2012年上半年保险监管工作会议上透露，近期保监会将推出四项保险新政，进一步放宽保险资金投资债券、股权和不动产的品种、范围和比例的限制，允许保险公司委托有关金融机构进行投资；中国银监会主席尚福林6月29日在陆家嘴论坛指出，银行业与实体经济相互依存、共生共荣。银行业应积极发挥信用中介、风险管理、信息处理等功能，将社会储蓄有效转化为投资，促进实体经济健康发展。国家层面对股市的高度重视，势必会积累为质变。

未来十年，随着中国经济转型升级的成功，经济、社会、环境将更加和谐进步，中国将迎来更加辉煌的十年。有强大的实体经济做基础，在其他诸多合力的共同作用下，中国资本市场也必将迎来最辉煌的十年，大盘从现在的2000多点起步，翻两番冲击8000点，民众将真正分享经济发展带来的红利。

如果说我们已下定决心，到中国股市投资掘金，那么正确的方法是什么呢?

对于普通投资者来说，正确的道路只有两条：不做自己不擅长的事情，把钱交给专业的机构投资者，但不一定是基金；如果相信自己的能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

力，就认真学习价值投资方法和技术分析技巧，价值波动操作，获取投资收益。后者显然是很难的。这首先要求你在熟读本书的情况下，进行至少一年的实际操作积累经验，进行至少两年的心智磨练和习惯养成，这也许会错过一波很好的行情，但临渊羡鱼不如退而结网，只要开始就不晚。选择了正确的道路之后，就要坚定地走下去，同时，也要坚持和不断战胜自我。

对于投资，我们倡导“价值波动”，以价值分析选股，以技术分析操作，基于价值挖掘、波段操作随机而动。这其中，选择一个有“价值”的投资标的是战略，随波段而动是策略。如果我们能够用哲学的观点，动态地看一种事物，例如一株月季花的花期，最美的只有那么几天。那么我们完全可以提前准备，在她最美丽的时候赶来，收获了美的感动后去做别的事，创造更多价值，而不是与她一直厮守到下一个花期。如果心里还装着她的美，我们可以在下一个时点再次光临。这就是价值波动的理论推导。既然商品的价值与价格不一致是大概率事件，那么价值波动操作无疑是十分适用的利器。实际上，影响价格变动的因素除了供求关系，还有很多很多，比如宏观经济形势、货币供应量、投资者心态、交易时节变动等等。因此，对于任何一只股票，我们都不能痴迷，有价值价格也会波动，卖出获利是硬道理。

价值波动操作可以概括为八个字：价值选股、波段而动。选股票的时候，我们要像选新娘一样认真慎重，并切忌闪婚。卖出的时候我们要当机立断、绝不缠绵，不要有任何长相厮守的想法。股票买入的最终目的一定是卖出，这一点我们要时刻牢记。

再说说投资者的心理素养。生活中，我们经常听到一些损人的话，比如：“你这修养和德性，一辈子都不配发财”。股市人生，有人风生水起，有人灰头土脸。鏖战股市，人格修养和心理素质至关重要。价值波动操作最大的敌人不是市场，而是自己。涨不喜，跌不忧，心理素质和个人修养对投资的成败很重要。所谓股市江湖，高手过招，胜败乃一念之间。沃伦•巴菲特是最快乐的投资者，也是我们学习的榜样，他曾说过：“查理和我，永远不会为了一两个百分点的额外回报而牺牲哪怕一夜的睡眠。”股海人生，快乐是我们的根本，赚钱的目的是为了生活的更好、更幸福，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们不能本末倒置，把赚钱当目的。股市像一条川流不息的河流，投资者就是两岸的居民，在河里辛勤的捕鱼。有人敬畏这条河流，认真对待诚惶诚恐，以感恩之心收获着自己的快乐；有人把这条河流当做被劫掠者，以强盗心态抢一把就走，甚至为了获得暴利，不惜淹死。后者就是投机，总在经历着炼狱，忍受煎熬，身心俱疲，永远不值得我们学习。选择一只好的股票波段操作，持续盈利，快乐并轻松着，是最好的投资和生存状态。

再说说书名。是“制胜”，还是“致胜”？其实开始很纠结。制胜，即制服对方以取得胜利。《孙子•虚实》：“人皆知我所以胜之形，而莫知吾所以制胜之形”；陈亮《酌古论•崔浩》“天下有奇策者，运筹於掌握之间，制胜於千里之外。”致胜之“致”，乃“求取、获得”之意，宋濂《送东阳马生序》“家贫,无从致书以观。”刘开《问说》：“无以致疑。”现在的“勤劳致富”也为此意。如果把制胜理解为微观，致胜便可以看作宏观。在投机盛行、涨少跌多的中国股市，通过制服谁获得盈利，显然不是我们的目的。引导正确的思维方式、养成良好的投资习惯、提升个人素养和操作能力，追求中国股市的生存之道、致胜谋略和方法，才是我们追求的目标。

由于本人认知水平和时间所限，不足、错误在所难免，恳请读者以批判指正的态度阅读，提出宝贵的意见和建议，我定然闻过则喜、虚心受教。同时，还向所有关心、支持者致以诚挚谢意！

刘传伦

2012年8月于北京

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



目录

第一章 价值投资的兴起

第一节 何谓价值投资……2
第二节 本杰明·格雷厄姆的证券分析……4
第三节 沃伦·巴菲特的投资实践……13
第四节 价值投资的风格……16

第二章 投机之风

第一节 投机的产生……22
第二节 证券市场的投机操作……24
一、K线基本形态……24
二、移动平均线MA……39
三、多空指标BBI……41
第三节 投机大鳄乔治·索罗斯……45

第三章 价值投资和投机炒作的局限

第一节 中国股市的特性……56
一、重融资轻分红……56
二、散户主导，靠博取差价获利……58
三、成立时间短，管理制度需完备……59
四、靠内幕消息，炒作成风……60
五、没有做空机制和平抑基金……62
六、中国股市不是经济的晴雨表……63
七、国家调控依然占主导、政策市明显……64
八、市场参与成本过高……66
第二节 价值投资的黑子……67
第三节 技术派的致命伤……73
一、技术不是万能的，炒短线是一种零和游戏……73
二、“跟庄式”操作都是不正常的……75
三、抛弃技术，价值投资就是在走新“长征”……77

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四、技术派让投资者浮躁，价值投资让人重拾智慧......78
第四节 投机最后是疯狂......79

第四章 价值波动理论

第一节 定义价值波动......84
一、价值波动的操作由来......85
二、价值波动的系统推导......87
三、价值波动的本质......88
四、价值波动的资金行为特点......89
五、价值波动的描述......91
六、主导型资金在价值波动中的作用和形式......92
七、价值波动的时空间隔......93
第二节 价值波动的基本主张......95
一、价值波动的前提是选择优质标的......95
二、关注公司的利润生命周期......99
三、价值波动的时空关联......100
四、价值波动的耐心等待......101
第三节 价值波动的主辅关系......102
一、资金安全为主，赚钱为辅......102
二、投资为主，投机为辅......103
三、理性分析为主，感觉为辅......104
四、自我判断为主，兼听为辅......104
第四节 价值波动的注意事项......105
一、价值波动的时间把控......105
二、价值波动化繁为简......106
三、价值波动投资者要了解的三个误区......109

第五章 价值波动策略

第一节 深入的价值挖掘......116
一、企业偿债能力分析......116

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、企业获利能力决定股票的价值……118
三、如何判断上市公司资产的安全性……119
四、如何看公司的业绩指标……121
五、几项财务指标的理解与运用……122
六、年报哪些内容必须读……123
七、公司赚钱早知道——利润分配表……124
八、如何判断出股票的成长性……126
九、由股东人数变化分析主力持仓……126
十、分析“反常”现象，透视市盈率玄机……127
十一、如何透过年报放大镜发现金矿……130
第二节 公司调研分析……133
一、调研分析公司的行业前景……134
二、调研公司产品与研发能力……138
三、调研核实公司盈利状况……140
四、了解公司管理团队……142
第三节 制订操作计划……144
一、计划前的心理和方法准备……145
二、制定科学的操作计划……146
三、计划制订后的坚定执行……147
四、杜绝教条主义，适时止盈破损……148
第四节 价值波动的趋势分析……152
一、市场的主要趋势……153
二、价值波动趋势的几个阶段……155
三、价值波动趋势中的反转形态……156
第五节 宏观形势与投资决策……157
一、宏观经济分析的方法选择……157
二、经济指标与股票投资……161
三、宏观经济政策与股票投资……164
第六节 密切关注公司变化……168
一、密切关注企业经营情况，灵敏捕捉变化……168
二、仔细阅读财务报表，数据中分析变化……170

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七节 公众投资者心态研究……175
一、社会心理因素……175
二、公众投资者的常见心态……176
三、股市投资中常见的心理幻觉……177
四、投资者不同的投资行为动机……179
五、不同性格特征的投资者……181
六、投资者的行为共振……185
第八节 技术趋势操作……186
一、趋势分析的不同方法和特点……186
二、不同分析方法的主次作用……188
三、K线组合分析与趋势操作……192

第六章 价值波动修心

第一节 休息养心……202
一、张弛有道随股海潮起潮落……202
二、不懂休息的股民不是好股民……205
三、休息时耐心等待积蓄力量……207
四、与股市保持适当距离……208
第二节 胜者修心……211
一、炒股与佛法修行……212
二、修心者致胜千里……213
三、修心者强大自己……215
四、逆境中的修炼……217
第三节 败者之鉴……219
一、庄家与散户给我们的启示……219
二、股市博弈的凶险……220
第四节 投资谚语……227

参考文献……230

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

【第一章】价值投资的兴起

价值投资就是挖掘股票价格被市场低估的公司，持有其证券并在市场纠正中获利。价格围绕价值波动是一切商品的共同规律，股票作为一种特殊的商品，必然遵守这一规律，被低估的品种迟早会被市场发现，最终回归其真正价值，这就提供了盈利机会。

一个公司的价值，取决于其现在及未来的盈利能力，也就是大家经常说的价值和成长。公司的成长又取决于行业景气度的预期变化、创新研发能力、重大投资项目等等。我们通常所说的寻找“潜力股”，其实就是一种价值挖掘。

“三要三不要”是价值投资的杰出代表沃伦•巴菲特投资理念的精华：要投资那些始终把股东利益放在首位的企业；要投资垄断型行业；要投资易了解、前景好的企业。不要贪婪，不要跟风，不要投机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一节 何谓价值投资

最近几年，“价值投资”很热。很多股票证券投资者，特别是证券从业人员，总结自己的投资原则，莫不言“价值投资”。随着越来越多的人标榜自己是价值投资者，沃伦·巴菲特的价值投资理论在中国已风卷残云、深入人心。那么，真正的价值投资是什么？价值投资理念对我们有什么帮助？股票的价值真的那么容易发现吗？

价值投资最早可以追溯到20世纪30年代，由美国哥伦比亚大学的本杰明·格雷厄姆创立。经过伯克希尔·哈撒韦公司CEO沃伦·巴菲特的使用和发扬光大，价值投资在20世纪七八十年代的美国受到推崇，21世纪开始，逐步在中国得到更多人学习、认可。

价值投资理论也被称为稳固基础理论，该理论认为：股票价格围绕“内在价值”的稳固基点上下波动，而内在价值可以用一定方法测定；股票价格长期来看有向“内在价值”回归的趋势；当股票价格低于(高于)内在价值即股票被低估(高估)时，就出现了投资机会。价值投资就是在一家公司的市场价格相对于它的内在价值大打折扣时买入其股份，就比如用1元钱买了内在价值高于1元的产品。究竟高多少，体现了投资者的水平。

正确解读公司的财务报表将便于我们更好地理解格雷厄姆的价值投资法。格雷厄姆认为股票价格低于其内在价值时应买入，高于其内在价值时应卖出。而要想准确地判断公司的内在价值就必须从公司的财务报表入手，对公司的资产、负债、周转金、收入、利润以及投资回报率、净利销售比、销售增加率等进行分析。

本书这样定义“价值投资”：价值投资就是挖掘股票价格被市场低估的公司，持有其证券并在市场纠正中获利。价格围绕价值波动是一切商品的共同规律，股票作为一种特殊的商品，必然遵守这一规律，被低估的品种迟早会被市场发现，回归其真正价值，这就创造了盈利机会。

一个公司的价值，取决于其现在及未来的盈利能力，也就是大家经常说的价值和成长。现在的价值很容易判断，通过与类似公司进行横向对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

比，就可以有初步结论。关于成长，主要看行业景气度的预期变化、人力资源的储备、公司重大投资项目以及将带来的利润额进行定量分析，就可以大致得到其合理的预期价值定位。我们通常所说的寻找“潜力股”，其实就是一种价值挖掘。

市盈率（Price to Earning Ratio，简称PE或P/E Ratio)，为股票每股市价与盈利的比率，是检验公司价值的重要指标，其中静态市盈率体现公司现有价值，动态市盈率反映公司预期价值。一般认为，如果一家公司股票的市盈率过高，那么该股票的价格具有泡沫，价值被高估。当一家公司增长迅速以及未来的业绩增长非常看好时，股票目前的高市盈率可能恰好准确地估量了该公司的价值，这就要分析其动态市盈率。需要注意的是，利用市盈率比较不同股票的投资价值时，这些股票必须属于同一个行业，因为此时公司的每股收益比较接近，相互比较才有参考意义。

市盈率的计算方法。市盈率=股票市场价格/每股年盈利，分子是当前的每股市价，分母可用最近一年盈利，也可用未来一年或几年的预测盈利，得出的结果就是动态市盈率。

比如，沪市某股当前收盘为12元，上年度每股盈利为1元，则市盈率为12÷1=12，该股票即为12倍的市盈率，即理论上每付出12元可分享1元的盈利。投资者计算市盈率，主要用来比较不同股票的价值。理论上，股票的市盈率越低，投资价值越高。在股市，赚钱需要先人一步，提前布局，这就要认真分析公司的未来盈利预期，动态市盈率对投资者来说更有价值。

股价取决于市场需求，即变相取决于投资者对以下各项的期望。①公司的最近表现和未来发展前景；②新推出的产品或服务；③行业状况；④市场资金情况、投资氛围、国内及全球经济状况等。

市盈率把股价和企业盈利联系起来，将企业的表现量化。如果股价上升，但利润没有变化，甚至下降，则市盈率将会上升。

一般来说，中国股市的市盈率水平为：

PE<0 ——指该公司盈利为负（因盈利为负，计算市盈率没有意义，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所以一般软件显示为“—”）；PE为0～12即价值被低估；PE为13～25即正常水平；PE为26～35即价值被高估；PE＞36反映股票出现投机性泡沫。

平均市盈率。美国股票的当前市盈率平均为12倍，表示回本期为12年。12倍PE折合平均年回报率为8.33%（1/12）。

如果某股票有较高市盈率，至少有以下原因：①市场预测公司未来的盈利增长速度较快；②该企业一向录得可观盈利，但在前一年度出现过一次性的特殊支出，降低了盈利；③出现泡沫，该股被追捧；④该公司有特殊的优势，预计能持久获利；⑤市场上可选择的股票有限，在供求定律下，股价将上升。找准以上原因的定位，并认真分析，据此决定股票的投资去留。

价值投资者最为看重公司的基本运营情况及未来发展前景，就是对公司进行基本面分析。一般来说，分析公司的基本面，涉及宏观经济形势、行业前景、管理团队、财务状况、盈利能力，等等。

第二节　本杰明·格雷厄姆的证券分析

了解“价值投资”，我们必须先了解他的创始人本杰明·格雷厄姆（Benjamin Graham）及其证券分析方法。

格雷厄姆1894年5月9日出生于伦敦，1976年逝世。作为一代宗师，他的金融证券分析学说在投资领域开创了一个时代，影响了同期及以后几乎所有的投资者，包括大名鼎鼎的沃伦·巴菲特在内，无数华尔街的投资精英都将其视为“投资教父”。

1914年夏天，格雷厄姆来到纽伯格·亨德森·劳伯公司做了一名信息员，主要负责把债券和股票价格贴在黑板上，周薪12美元。虽然这份工作是纽约证券交易所最低等的职业之一，但这位未来的华尔街教父却由此开始了他在华尔街传奇性的投资生活。格雷厄姆很快就向公司证明了他的能力。在不到三个月的时间里，他就被升职为研究报告撰写人。由于他良好的文学修养和严谨的科学思维，以及渊博的知识，很快就形成了自己简洁

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而富有逻辑性的文风，在华尔街证券分析舞台独步一时。

也正是劳伯公司给格雷厄姆提供了一个很好的实践与训练场所，才使这位未来的股票大师开始全面熟悉证券业的一整套经营管理知识，了解了包括证券买卖程序、行情分析、进货与出货时机、股市环境与股市人心等在内的实际运作方法。尽管格雷厄姆未受过正式的商学院教育，但这种源自亲身实钱的经验，远远比书本上的描述来得更为深刻有力，这给他日后在股票理论上的探索，打下了极为坚实的基础。

公司老板纽伯格经过仔细观察，发规格雷厄姆身上蕴藏着巨大的潜力与才干。不久，格雷厄姆又被提升为证券分析师。升任证券分析师是格雷厄姆一生事业的真正开始。

当时，人们习惯以道氏理论和道•琼斯指数来分析股市行情，而对单一股票、证券的分析尚停留在较为原始、粗糙的阶段，而且普通投资者在投资时通常倾向于债券投资方式，而对于股票投资，投资者普遍认为过于投机，风险太大，令人难以把握。之所以造成投资者作出如此选择，一方面是因为债券有稳定的收益，而且一旦发行债券的公司破产清算，债券持有人较股东有优先清偿权，购买债券的安全系数明显要高于购买股票；另一方面主要是因为一般公司仅公布笼统的财务报表，使投资者难以了解其真实的财务状况。格雷厄姆透过那些上市股票、债券公司的财务报表，以及对那些公司资产的调查研究发现，上市公司为了隐瞒利润或在债权清理时逃脱责任，常常千方百计地隐瞒公司资产，公司财务报表所披露的是低估后的资产，而这一做法造成的直接后果就是反映到股市上的股票价格往往大大低于其实际价值。操纵者可以通过发布消息来控制股价的涨跌，股市完全在一种几乎无序而混乱的状态下运行。

格雷厄姆决定拿隐瞒大量资产的公司开刀。他开始从上市公司本身、政府管理单位、新闻报道、内部人士等多种渠道收集资料，通过对这些收集到的资料进行研究分析，搜寻那些拥有大量隐匿性资产的公司。

1915年9月，格雷厄姆注意到一家拥有多家铜矿股权的矿业开发公司——哥报海姆公司，该公司当时的股价为每股68.88美元。格雷厄姆在获

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

悉该公司即将解散的消息后，通过各种渠道收集这家公司的有关资料，对这家公司的矿产和股价进行了详尽的技术分析，发现了该公司尚有大量的不为人知的隐蔽性资产，通过计算，格雷厄姆准确地判断出该公司股票的市场价值与其实际资产价值之间有一个巨大的价差空间。他认为投资该公司的股票将会带来丰厚的回报，建议纽伯格先生大量买进该股票。纽伯格先生接受了格雷厄姆的建议。当1917年1月哥报海姆公司宣布解散时，纽伯格·享德森·劳伯公司从这笔买卖中赚取了数十万美元的利润，其投资回报率高达18.53%。

格雷厄姆作为证券分析师，因其对投资股票的准确判断而开始在华尔街有了一些小小的名声，他决定小试牛刀。他应一些亲戚、朋友之邀开始尝试为一些私人做投资。刚开始时，格雷厄姆所操作的私人投资确实获得了良好的收益，但一年后发生的“萨幅轮胎事件”却给格雷厄姆带来一记重创。当时在华尔街暗中盛行一种买入即将公开上市公司股票，待其上市后再从中套利的操作手法。格雷厄姆的一位朋友向他介绍说，萨幅轮胎公司的股票即将公开上市。格雷厄姆未及仔细分析，便联合一批同事、朋友分批购入萨幅轮胎公司的股票。但这些股票认购纯粹是一种市场操纵行为，幕后操纵者在将该股股价狂炒之后，突然抛售，致使包括格雷厄姆在内的大批投资者被无情套牢，而该股票最终也无法上市。“萨幅轮胎事件”给格雷厄姆上了生动的一课，使格雷厄姆对华尔街的本质有了更深刻的认识，同时，也使格雷厄姆从中得出了两点经验：一是不能轻信所谓“内部消息”，二是对人为操纵市场要保持高度的戒心。这些都促使格雷厄姆逐渐走向成熟。

1920年，格雷厄姆又荣升为劳伯公司的合伙人。他继续通过实践积累更多的经验。随着一个又一个辉煌的胜利，他的投资技术和投资理念日渐成熟。

在格雷厄姆看来，投机并不是一项好的投资，因为投机是建立在消息上面的，其风险非常高。当股价已升至高档的上端时，很难说哪一只股票没有下跌的风险，即便是绩优股也不例外。所以，从严格的意义上来讲，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基于事实本身的投资和基于消息的投机，两者所蕴涵的风险是截然不同的。如果一家公司真的营运良好，则其股票所含的投资风险便小，其未来的获利能力一定比较高。同时，格雷厄姆还认为，风险在股市上是永远存在的，没有风险就没有股市，任何一个投资者要想成功，均需依靠行之有效的技巧来规避风险并进而获利。格雷厄姆将期权买卖交易运用到规避投资风险上，为自己的投资组合设计了一整套系统保险方案，如当一证券看涨时，仅花少许金额买下它的待买期权，待日后升值时再以约定价格低价买进；当某一证券看跌时，花少许金额买进其待卖期权，以便将来下跌后再以约定价格高价卖出。期权买卖利用其杠杆作用，可以以小搏大，使得无论市场走向如何，都具有投资获利的潜力。即使对证券价格走向判断失误，其损失最多只限于购买期权时所投入的一小笔资金，而不至于一落千丈。

格雷厄姆规避风险的技术对于那些时刻担心自己的投资会因证券市场的变幻莫测而损失贻尽的投资者而言无疑是一种万全之策。格雷厄姆也因此在华尔街树立起了自己独特的信誉。

1923年年初，格雷厄姆离开了劳伯公司，决定自立门户。他成立了格兰赫私人基金，资金规模为50万美元。格雷厄姆决定以此为基础，大展宏图。他选中的第一个目标就是赫赫有名的美国化工巨头：杜邦公司。

1920年，美国军火巨头杜邦公司趁通用汽车公司正陷于暂时无法偿还银行贷款的财务困境，通过一场蓄谋已久的兼并战，最终兼并了通用汽车公司。杜邦公司对通用汽车公司的兼并形成了两公司交叉持股的状况。到了1923年8月前后，由于一战结束，美国经济进入复苏，杜邦公司失去了军火暴利来源，股价急剧下滑，每股股价仅维持在297.85美元左右；而通用汽车公司因汽车市场需求的大增而利润直线上升，每股股价高达385美元。

格雷厄姆注意到杜邦公司和通用汽车公司股价之间存在巨大的差距。经过分析，他认为由于杜邦公司持有通用38%以上的股份，而且这一份额还在不断增加，所以市场现阶段两种股票之间的价格差距就是一种错误，而由股市造成的错误迟早都会由股市自身来纠正，市场不可能对明显的错误长久视而不见，而这种错误得到纠正之时，就是有眼光的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资者获利之时。

格雷厄姆不仅大笔买进杜邦公司股票，而且更大笔地卖出通用汽车公司的股票。这样，他就会因杜邦公司股票上涨和通用汽车公司股票下跌而双向获利。两个星期后，市场迅速对这两家公司股价之间的差距作出了纠正，杜邦公司股价一路攀升，升至每股365.89美元，而通用汽车公司股票随之下跌，跌至每股370美元左右。格雷厄姆迅速获利了结，不算他卖出吃过通用公司股票之间的差价，其单项投资回报率高达23%。这使格兰赫基金的大小股东们都赚了大笔的钱。

格兰赫基金运作一年半，其投资回报率高达100%以上，远高于同期平均股价79%的上涨幅度，但由于股东与格雷厄姆在分红方案上的意见分歧，格兰赫基金最终不得不以解散而告终。但这却使格雷厄姆意外地遇到了他的最佳黄金搭档——杰罗姆·纽曼。纽曼具有非凡的管理才能，处理起各种繁杂的事务显得游刃有余，这使格雷厄姆可以腾出更多的精力来专注于证券分析，作出投资策略。

1934年年底，格雷厄姆终于完成他酝酿已久的《有价证券分析》这部划时代的著作，并由此奠定了他作为一位证券分析大师和“华尔街教父”的不朽地位。

首先，著作中区分了投资与投机。格雷厄姆统一和明确了“投资”的定义，区分了投资与投机。在此之前，投资是一个多义词。一些人认为购买安全性较高的证券（如债券）是投资，而购买股价低于净现值的股票的行为是投机。而格雷厄姆认为，动机比外在表现更能确定购买证券是投资还是投机。借款去买证券并希望在短期内获利的决策不管它买的是债券还是股票都是投机。在《有价证券分析》一书中，他提出了自己的定义：“投资是一种通过认真分析研究，有指望保本并能获得满意收益的行为。不满足这些条件的行为就被称为投机”。格雷厄姆认为，对于一个被视为投资的证券来说，基本金必须有某种程度的安全性和满意的报酬率。当然，所谓安全并不是指绝对安全，而是指在合理的条件下投资应不至于亏本。一旦发生极不寻常或者意想不到的突发事件，也会使安全性较高的债

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

券顷刻间变成废纸。而满意的回报不仅包括股息或利息收入，还包括价格增值。格雷厄姆特别指出，所谓“满意”是一个主观性的词，只要投资者做得明智，并在投资定义的界限内，投资报酬可以是任何数量，即使很低，也可称为是“满意的”。判断一个人是投资者还是投机者，关键在于他的动机。

其次，书中提出普通股投资的数量分析方法。格雷厄姆根据自己的多年研究分析，提出了股票投资的三种方法：横断法、预期法和安全边际法。

横断法相当于现代的指数投资法。格雷厄姆认为，应以多元化的投资组合替代个股投资。即投资者平均买下道·琼斯工业指数所包括的30家公司的等额股份，则获利将和这30家公司保持一致。

预期法又分为短期投资法和成长股投资法两种。所谓短期投资法是指投资者在6个月到1年之内选择最有获利前景的公司进行投资，从中赚取利润。华尔街花费很多精力预测公司的经营业绩，包括销售额、成本、利润等，但格雷厄姆认为，这种方法本身存在着问题，因为其难以应付经常变化的公司销售与收入，而且短期经营业绩预期很容易立即反映到股票价格上，造成股票价格的波动。而一项投资的价值并不在于它这个月或下个月能挣多少，也不在于下个季度的销售额会发生怎样的增长，而是在于它长期能给投资者带来什么样的回报。很显然，基于短期资料的决策经常是肤浅和短暂的。但由于华尔街强调业绩变动情况与交易量，所以短期投资法成为华尔街比较占优势的投资策略。所谓成长股投资法是指投资者以长期的眼光选择销售额与利润增长率均高于一般企业平均水平的公司的股票作为投资对象，以期获得长期收益。每一个公司都有所谓的利润生命周期。在早期发展阶段，公司的销售额加速增长并开始实现利润；在快速扩张阶段，销售额持续增长，利润急剧增加；在稳定增长阶段，销售额和利润的增长速度开始下降，到了最后一个阶段——衰退下降阶段，销售额大幅下滑，利润持续明显地下降。格雷厄姆认为，运用成长股投资法的投资者会面临两个难题：一是如何判别一家公司处在其生命周期的某个阶段。因为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司利润生命周期的每个阶段都是一个时间段，但这些时间段并没有一个极为明显的长短界限，这就使投资者很难准确无误地进行判别。如果投资者选择一家处于快速扩张阶段的公司，他可能会发现该公司的成功只是短暂的，因为该公司经受考验的时间不长，利润无法长久维持；如果投资者选择一家处于稳定增长阶段的公司，也许他会发现该公司已处于稳定增长阶段的后期，很快就会进入衰退下降阶段，等等。二是如何确定目前的股价是否反映出了公司成长的潜能。投资者选定一家成长型公司的股票准备进行投资，那么他该以什么样的价格购进最为合理？如果在他投资之前，该公司的股票已在大家的推崇下上升到很高的价位，那么该公司股票是否还具有投资的价值？在格雷厄姆看来，答案是很难确定的。针对这种情况，格雷厄姆进一步指出，如果分析家对于某公司未来的成长持乐观态度，并考虑将该公司的股票加入投资组合中去，那么，他有两种选择：一种是在整个市场低迷时买入该公司股票；另一种是当该股票的市场价格低于其内在价值时买入。选择这两种方式购买股票主要是考虑股票的安全边际。

但格雷厄姆也同时指出，采用第一种方式进行投资，投资者将会陷于某些困境。首先，在市场低迷时购买股票容易诱导投资者仅以模型或公式去预测股票价格的高低，而忽视了影响股票价格的其他重要因素，最终难以准确预测股票价格走势。其次，当股市处于平稳价格时期，投资者只能等待市场低迷时期的来临，而很可能错过许多投资良机。因此，格雷厄姆建议投资者最好采用第二种方式进行投资。投资者应抛开整个市场的价格水平，注重对个别股票内在价值的分析，寻找那些价格被市场低估的股票进行投资。而要使这个投资策略有效，投资者就需要掌握一定的方法或技术来判别股票的价值是否被低估了。这就引入了一个“安全边际”的概念，而用来评估某些股票是否值得购买的方法就是安全边际法。

所谓安全边际法是指投资者通过公司的内在价值的估算，比较其内在价值与公司股票价格之间的差价，当两者之间的差价达到某一程度(即安全边际)时就可选择该公司股票进行投资。很明显，为了应用安全边际法进行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资，投资者需要掌握一些对公司内在价值进行估算的技术。格雷厄姆认为公司的内在价值是由公司的资产、收入、利润以及任何未来预期收益等因素决定，其中最重要的因素是公司未来的获利能力。因为这些因素都是可以量化的，因此，一个公司的内在价值可用一个模型加以计量，即用公司的未来预期收益乘以一个适当的资本化因子来估算。这个资本化因子受公司利润的稳定性、资产、股利政策以及财务状况稳定性等因素的影响。

格雷厄姆认为，由于内在价值受投资者对公司未来经济状况的不精确计算所限制，其结果很容易被一些潜在的未来因素所否定。而销售额、定价和费用预测的困难也使内在价值的计算更趋复杂。不过这些均不能完全否定安全边际法，经实证研究发现，安全边际法可以成功地运用于以下三个区域：一是安全边际法运用于稳定的证券，如债券和优先股等，效果良好；二是安全边际法可用来作比较分析；三是安全边际法可用来选择股票，特别是公司的股票价格远远低于其内在价值时。

不过，格雷厄姆同时指出，内在价值不能被简单地看做是公司资产总额减去负债总额，即公司的净资产。因为公司的内在价值除了包括它的净资产，还包括这些资产所能产生的未来收益。实际上，投资者也无需计算公司内在价值的精确值，只需估算一个大概值，对比公司股票的市场价值，判断该公司股票是否具有足够的安全边际，能否作为投资对象。

格雷厄姆虽然比较强调数量分析，但他并不否定质量分析的重要性。格雷厄姆认为，财务分析并非一门精确的学科。虽然对一些数量因素，包括资产、负债、利润、股利等进行的量化分析是估算公司内在价值所必须的，但有些不易分析的质量因素，如公司的经营能力和公司的性质。缺少了对这些质量因素的分析，往往会造成估算结果的巨大偏差。以致影响投资者作出正确的投资决策。但格雷厄姆也对过分强调质量因素分析表示担忧。格雷厄姆认为，当投资者过分强调那难以捉摸的质量因素时，潜在的失望便会增加。对质量因素的过度乐观也使投资者在估算公司内在价值时采用一个更高的资本化因子，这会促使投资者去购买潜在风险很高的证券。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在格雷厄姆看来，公司的内在价值大部分来源于可量化的因素而非质量因素。质量因素在公司的内在价值中只占一小部分，如果公司的内在价值大部分来源于经营能力、企业性质和乐观的成长率，那就几乎没有安全边际可言，只有公司的内在价值大部分来源于可量化的因素，投资人的风险才可被限定。

再次，书中提出了投资者应遵循的两个投资原则。格雷厄姆认为，作为一个成功的投资者应遵循两个投资原则：一是严禁损失，二是不要忘记第一原则。根据这两个投资原则，格雷厄姆提出两种安全的选股方法。第一种选股方法是以低于公司三分之二净资产价值的价格买入公司股票，第二种方法是购买市盈率低的公司股票。当然，这两种选股方法的前提是这些公司股票必须有一定的安全边际。格雷厄姆进一步解释说，以低于公司三分之二净资产的价格买入公司股票，是以股票投资组合而非单一股票为考虑基础的，这类股票在股市低迷时比较常见，而在行情上涨时很少见。由于第一种方法受到很大的条件限制，格雷厄姆将其研究重点放在了第二种选股方法上。不过，以低于公司三分之二净资产的价格买入股票和买入市盈率低的股票这两种方法所挑选出的股票在很多情况下是相互重叠的。

最后，著作中提出了安全边际学说。格雷厄姆的安全边际学说是建立在一些特定的假设基础上的。格雷厄姆认为，股票之所以出现不合理的价格在很大程度上是由于人类的惧怕和贪婪情绪。极度乐观时，贪婪使股票价格高于其内在价值，从而形成一个高估的市场；极度悲观时，惧怕又使股票价格低于其内在价值，进而形成一个低估的市场。投资者正是在缺乏效率市场的修正中获利。投资者在面对股票市场时必须具有理性。格雷厄姆提醒投资者们不要将注意力放在行情上，而要放在股票背后的企业身上，因为市场是一种理性和感性的搀杂物，它的表现时常是错误的，而投资的秘诀就在于当价格远远低于内在价值时投资，等待市场对其错误的纠正。市场纠正错误之时，便是投资者获利之时。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三节　沃伦·巴菲特的投资实践

格雷厄姆的价值投资理论经过沃伦·巴菲特(Warren Buffett)的卓越实践，被发扬光大并深入人心。现在让我们了解一下全球金融和证券市场上的传奇人物——巴菲特。

巴菲特1930年8月30日生于美国内布拉斯加州的奥马哈市，他从小就极具投资意识，钟情于股票和数字的程度远远超过了家族中的任何人。他满肚子都是挣钱的想法，五岁时就在家中摆地摊兜售口香糖。稍大后他带领小伙伴到球场捡别人用过的高尔夫球，然后转手倒卖，生意颇为红火。上中学时，除利用课余做报童外，他还与伙伴合伙将弹子球游戏机出租给理发店老板，赚取外快。

1941年，刚刚跨入11周岁他便跃身股海，购买了平生第一只股票。1947年，沃伦·巴菲特进入宾夕法尼亚大学攻读财务和商业管理。但他觉得教授们的空头理论不过瘾，两年后转学到尼布拉斯加大学林肯分校，一年内获得了经济学士学位。

1950年巴菲特申请哈佛大学被拒之门外，考入哥伦比亚大学商学院，拜师于著名投资学理论学家本杰明·格雷厄姆。在格雷厄姆门下，巴菲特如鱼得水。格雷厄姆反对投机，主张通过分析企业的赢利情况、资产情况及未来前景等因素来评价股票。他传授给了巴菲特丰富的知识和诀窍。

1962年，巴菲特合伙人公司的资本达到了720万美元，其中有100万是属于巴菲特个人的。当时他将几个合伙人企业合并成一个“巴菲特合伙人有限公司”。最小投资额扩大到10万美元。情况有点像现在中国的私募基金或私人投资公司。1964年，巴菲特的个人财富达到400万美元，而此时他掌管的资金已高达2200万美元。

1966年春，美国股市牛气冲天，但巴菲特却坐立不安，尽管他的股票都在飞涨，但他却发现很难再找到符合他标准的廉价股票了。虽然股市上疯狂的投资给投机家带来了横财，但巴菲特却不为所动，因为他认为股票的价格应建立在企业业绩成长上，而不是投机的基础之上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1968年，巴菲特公司的股票取得了它历史上最好的成绩：增长了46%，而道·琼斯指数才增长了9%。巴菲特掌管的资金上升至10400万美元，其中属于巴菲特的有2500万美元。

1968年5月，当股市一路凯歌的时候，巴菲特却通知合伙人，他要隐退了。随后，他逐渐清算了巴菲特合伙人公司的几乎所有股票。1969年6月，股市直下，渐渐演变成了股灾，到1970年5月，每种股票都要比上年初下降50%，甚至更多。

1970年至1974年间，美国股市就像个泄了气的皮球，没有一丝生气，持续的通货膨胀和低增长使美国经济进入了“滞涨”时期。然而，一度失落的巴菲特却暗自欣喜异常，因为他看到了财源即将滚滚而来——他发现了太多的便宜股票。 这期间的1972年，巴菲特盯上了报刊业，因为他发现拥有一家名牌报刊，就好似拥有一座收费桥梁，任何过客都必须留下买路钱。1973年开始，他偷偷地在股市上蚕食《波士顿环球》和《华盛顿邮报》，他的介入使《华盛顿邮报》利润大增，每年平均增长35%。10年之后，巴菲特投入的1000万美元升值为2亿美元。

1980年，他用1.2亿美元、以每股10.96美元的单价，买进可口可乐7%的股份。到1985年，可口可乐改变了经营策略，开始抽回资金，投入饮料生产。其股票单价已长至51.5美元，翻了5倍。至于赚了多少，其数目可以让全世界的投资家咋舌。

1992年年中巴菲特以74美元一股购下435万股美国高技术国防工业公司——通用动力公司的股票，到年底股价上升到113美元。而这时巴菲特在半年前拥有的32200万美元的股票已达49100万美元了 。

1994年底已发展成拥有230亿美元的伯克希尔工业王国，早已不再是一家纺纱厂，它已变成巴菲特庞大的投资金融集团。从1965至1998年，巴菲特的股票平均每年增值20.2%，高出道·琼斯指数10.1个百分点。如果谁在1965年投资巴菲特的公司1万美元的话，到1998年，他就可得到433万美元的回报，也就是说，谁若在33年前选择了巴菲特，谁就坐上了发财的火箭。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2007年3月1日晚间，“股神”沃伦·巴菲特麾下的投资旗舰公司——伯克希尔·哈撒维公司(Berkshire Hathaway)公布了其2006财政年度的业绩，数据显示，得益于飓风“爽约”，公司主营的保险业务获利颇丰，伯克希尔公司当年利润增长了29.2%，盈利达110.2亿美元(高于2005年同期的85.3亿美元)，每股盈利7144美元(2005年为5338美元)。

1965年至2006年的42年间，伯克希尔公司净资产的年均增长率达21.46%，累计增长361156%；同期标准普尔500指数成分公司的年均增长率为10.4%。

巴菲特是有史以来最伟大的投资家，他依靠股票、外汇市场的投资，成为世界上数一数二的富翁。他倡导的价值投资理论风靡世界。

巴菲特将价值投资归结为三点：把股票看成许多微型的商业单元；把市场波动看作你的朋友而非敌人(利润有时候来自对朋友的愚忠)；购买股票的价格应低于你所能承受的价位。

“从短期来看，市场是一部投票计算器。但从长期看，它是一架称重器”——事实上，掌握这些理念并不困难，但很少有人能像巴菲特一样数十年如一日地坚持下去。巴菲特似乎从不试图通过股票赚钱，他购买股票的基础是：假设次日关闭股市或在五年之内不再重新开放。在价值投资理论看来，一旦看到市场波动而认为有利可图，投资就变成了投机，没有什么比赌博心态更影响投资。”

“三要三不要”是巴菲特投资理念的精华：

要投资那些始终把股东利益放在首位的企业。巴菲特总是青睐那些经营稳健、讲究诚信、分红回报高的企业，以最大限度地避免股价波动，确保投资的保值和增值。而对于总想利用配股、增发等途径榨取投资者血汗的企业一概拒之门外。

要投资资源垄断型行业。从巴菲特的投资构成来看，道路、桥梁、煤炭、电力等资源垄断型企业占了相当份额，这类企业一般是外资入市并购的首选，同时独特的行业优势也能确保效益的平稳。

要投资易了解、前景好的企业。巴菲特认为，凡是投资的股票，自己

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

必须了如指掌，并且要具有较好行业前景。不熟悉、前途莫测的企业即使说得天花乱坠他也毫不动心。

不要贪婪。1969年整个华尔街进入了投机的疯狂阶段，面对连创新高的股市，巴菲特却在手中股票涨到20%的时候就非常冷静地悉数全抛。

不要跟风。2000年，全世界股市出现了所谓的网络概念股，巴菲特却称自己不懂高科技，没法投资。一年后全球出现了高科技网络股股灾。

不要投机。巴菲特常说的一句口头禅是：拥有一只股票，期待它下个早晨就上涨是十分愚蠢的。

第四节　价值投资的风格

无论是选股还是操作，以格雷厄姆和巴菲特为代表的价值投资者都有自己的一些投资原则和投资理念。

格雷厄姆要求一定要“买进安全边际较高的股票”。即投资者应该在他愿意付出的价格和他估计出的股票价值之间保持一个差价：一个较大的差价。这个差价被称为安全边际，安全边际越大，投资的风险越低，预期收益越大。

在选股上，巴菲特有“六法则”：

第一法则：竞争优势原则。

巴菲特认为，买入好公司股票才有好收益。那些业务清晰易懂，业绩持续优秀并且由一批能力非凡的、能够为股东利益着想的管理层经营的大公司就是好公司。

第二法则：现金流量原则。

不仅考虑公司充沛的现金流，还要考察公司管理团队驾驭金钱流量的能力。巴菲特还采用股东权益报酬率、账面价值增长率来分析未来可持续盈利能力。

第三法则：“市场先生”原则。

本杰明·格雷厄姆和沃伦·巴菲特的投资哲学均以对市场本质的看法为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基础。格雷厄姆还给投资市场起了“市场先生”这么一个人格化的名字，沃伦·巴菲特是这样描写“市场先生”的：

“本杰明·格雷厄姆，我的朋友和老师，很久以前就提出了对待市场波动的正确态度，我相信这种态度是最容易带来投资成功的。他说，你应该把市场价格想象成一个名叫‘市场先生’的非常随和的家伙报出来的价格，他与你是一家私人企业的合伙人。‘市场先生’每天都会出现，提出一个价格，在这个价格上，他要么会把你的股份买去，要么会把他的股份卖给你。尽管你们俩所拥有的那家企业可能会有一些稳定的经济特征，但“市场先生”的报价却绝不稳定。很遗憾，这是因为这个家伙有一些无药可救的精神问题。有时候，他很高兴，只看到影响企业的积极因素。在这种情绪下，他会报出很高的买价，因为他担心你会把他的股份买走，夺取他的巨大收益。而在他沮丧的时候，他眼中除了企业和整个世界所碰到的麻烦以外什么也没有。在这种情况下，他提出来的价格非常低，因为他很害怕你把你的股份甩给他。”

“市场先生”还有另外一个可爱的特征：他不在乎遭人白眼。如果他今天的报价没有引起你的兴趣，他明天还会带着一个新价格回来。交易与否全在你的选择。所以说，他的情绪越低落，对你就越有利。

但是，就像是舞会中的灰姑娘一样，你必须留心仙女的警告或任何将会变成南瓜和老鼠的东西：“市场先生”是来伺候你的，不是来指导你的。对你有用的是他的钱包而不是他的智慧。如果他某一天带着特别愚蠢的情绪出现，你可以自由选择是给他白眼还是利用他，但如果你被他的情绪影响了，那将是灾难性的。事实上，如果你不敢确定你理解和评价企业的能力比“市场先生”强得多，你就不配玩这个游戏。就像玩牌的人所说：“如果你玩了30分钟还不知道谁是傻瓜，那你就是傻瓜。”

这种“格雷厄姆·巴菲特”市场观，以几条有关投资市场本质和对待市场的态度为基础。如果投资者想获得成功，他们必须接受这些法则。

第一条法则就是市场总是（或经常是）错的。第二条，这种市场观中蕴含着格雷厄姆和巴菲特的投资利润策略。如果“市场先生”是个喜怒无

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

常的精神病患者，他总会时不时地报出低得离谱的股价，或愿意在价格高得荒谬的时候购买同样一只股票。但你不可能预见到“市场先生”的精神病什么时候发作，也不可能提前知道他会沮丧或高兴到什么程度。换句话说，你不可能预见到股市价格的未来变化趋势。因此“预测”不是“格雷厄姆–巴菲特式”投资策略的一部分。第三条，就像巴菲特所说：“‘市场先生’是来伺候你的，不是来指导你的……如果你被他的情绪影响了，那将是灾难性的。”

如果说从“市场先生”或已被他影响的其他任何人那里寻求建议是一种错误，如果说避免被“市场先生”的情绪波动左右是必须的，那么你做出投资决策的依据是什么呢?

格雷厄姆和巴菲特的答案是，使用他们自己独立得出的价值标准去评价一只股票到底是便宜了还是贵了。

在根据自己的判断评估股票价值的情况下，他们对“市场先生”的狂躁抑郁症基本上无动于衷。他们给了他白眼。他们只注意“市场先生”的报价：如果价格与他们自己的独立价值判断相符，他们就会行动；如果不相符，他们会安心等待“市场先生”改变想法，因为他们确信这是早晚的事。

巴菲特和格雷厄姆都把市场波动视为前提条件。他们没有有关市场为什么波动的详细理论，他们的投资方法也不需要这样的理论。他们的投资哲学以价值判断和理想投资的特征为核心。

对于“市场先生”的错误，也就是市场中的价值规律，巴菲特认为“短期经常无效但长期趋于有效”，为此，他经常采取“在别人恐惧时贪婪，在别人贪婪时恐惧”的买卖策略。

第四法则：安全边际原则。

巴菲特认为，安全边际就是“买保险”：保险越多，亏损的可能性越小；安全边际就是“猛砍价”：买价越低，盈利可能性越大；安全边际就是“钓大鱼”：人越少，钓大鱼的可能性越高。

第五法则：集中投资原则。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特集中投资于自己认为最优秀、最了解、最小风险的股票，并坚持在赢的概率高时下大赌注。巴菲特是主张“把鸡蛋放在一个篮子里”的人。许多人认为“不要把所有鸡蛋放在同一个篮子里”，这样即使某种金融资产发生较大风险，也不会全军覆没。但巴菲特却认为，投资者应该像马克·吐温建议的那样，把所有鸡蛋放在同一个篮子里，然后小心地看好它。

巴菲特集中投资的策略基于集中调研、集中决策。在时间和资源有限的情况下，决策次数多的成功率自然比投资决策少的要低。

第六法则：长期持有原则。

这是价值投资者标榜的基本原则，巴菲特一直努力实践。在他看来，长期持有就是龟兔赛跑，长期内复利可以战胜一切；长期持有就是海誓山盟，与喜欢的公司终生相伴；长期持有就是白头偕老，专情比多情幸福一万倍。

巴菲特持有一只股票最长的记录是40年，短的也是4至5年，平均10年以上。就浮躁的中国股民而言，他们根本没有这样的耐心。中国股民需要的是跟随一个“神仙”，今天买进明天就能赚钱的那种，如果一个星期还不赚钱，这个“神仙”一定被骂得狗血喷头。中国人要是跟着巴菲特做股票，那么巴菲特的祖宗十八代都要被骂死。

巴菲特价值投资的“六理念”：

第一理念：赚钱而不是赔钱。这是巴菲特经常被引用的一句话：“投资的第一条准则是不要赔钱；第二条准则是永远不要忘记第一条。”因为如果投资一美元，赔了50美分，手上只剩一半的钱，除非有百分之百的收益，否则很难回到起点。巴菲特最大的成就莫过于在1965年到2006年间，历经3个熊市，而他的伯克希尔哈撒韦公司只有一年(2001年)出现亏损。

第二理念：别被收益蒙骗。巴菲特更喜欢用股本收益率来衡量企业的盈利状况。股本收益率是用公司净收入除以股东的股本，它衡量的是公司利润占股东资本的百分比，能够更有效地反映公司的盈利增长状况。根据他的价值投资原则，公司的股本收益率应该不低于15%。在巴菲特持有的上市公司股票中，可口可乐的股本收益率超过30%，美国运通公司达到37%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三理念：要看未来。人们把巴菲特称为“奥马哈的先知”，因为他总是有意识地去辨别公司是否有好的发展前途，能不能在今后25年里继续保持成功。巴菲特常说，要透过窗户向前看，不能看后视镜。预测公司未来发展的一个办法，是计算公司未来的预期现金收入在今天值多少钱。这是巴菲特评估公司内在价值的办法。然后他会寻找那些严重偏离这一价值、低价出售的公司。

第四理念：坚持投资能对竞争者构成巨大“屏障”的公司。预测未来必定会有风险，因此巴菲特偏爱那些能对竞争者构成巨大经济屏障的公司。这不一定意味着他所投资的公司一定独占某种产品或某个市场。例如，可口可乐公司从来就不缺竞争对手。但巴菲特总是寻找那些具有长期竞争优势、使他对公司价值的预测更安全的公司。20世纪90年代末，巴菲特不愿投资科技股的一个原因就是因为他看不出哪个公司具有足够的长期竞争优势。

第五理念：要赌就赌大的。绝大多数价值投资者天性保守，但巴菲特不是。他投资股市的620亿美元集中在45只股票上。他的投资战略甚至比这个数字更激进。在他的投资组合中，前10只股票占了投资总量的90%。晨星公司的高级股票分析师贾斯廷•富勒说：“这符合巴菲特的投资理念。不要犹豫不定，为什么不把钱投资到你最看好的投资对象上呢？”

第六理念：要有耐心等待。如果你在股市里换手，那么可能错失良机。巴菲特的原则是不要频频换手，直到有好的投资对象才出手。巴菲特常引用传奇棒球击球手特德•威廉斯的话:“要做一个好的击球手，你必须有好球可打。”如果没有好的投资对象，那么他宁可持有现金。据统计，现金在伯克希尔•哈撒韦公司的投资配比中占18%以上，而大多数基金公司只有4%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

【第二章】投机之风

股票投机操作，主要是依据对K线图、均线图、分时图、量比/多空率、买卖力道/涨跌率等技术指标的分析，利用市场出现的价差进行买卖从而获利的交易行为。投机者热衷短线，借暴涨暴跌之势谋求暴利的同时，也要承担较大风险。

学习领会股票的技术分析指标和图形，对于价值投资者来说无疑是锦上添花。如果能左手价值选股，右手攻击博弈，投资活动会更加自信和从容。

乔治•索罗斯以“反身性”和“大起大落理论”在市场转折处进出，利用“羊群效应”逆市主动操控进行投机，看重的是市场趋势。索罗斯在将要“大起”的市场中投入巨额资本引诱投资者一并狂热买进，直至价格走向疯狂；行将崩溃之时，率先抛售做空，在涨跌的转折处进出赚取投机差价。他的“森林法则”是：耐心等待时机出现；专挑弱者攻击；进攻时凶狠，全力而为；若事情不如意料时，保命是第一考虑。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一节 投机的产生

投机是指通过对市场的技术判断，把握机会，利用市场出现的价差进行买卖从而获利的交易行为。投机者热衷短线，借暴涨暴跌之势，通过炒作谋求暴利，存在较大风险，需要很强的风险承受能力。投机者一般选择那些价格低、热点多、有故事的股票进行操作。本书所讲的股票投机操作，主要是指通过对股票本身的一些技术指标，比如K线图、分时图、均线图、量比/多空率、买卖力道/涨跌率等的分析，决定股票买卖操作。

因为市场的不成熟、成立时间短和制度设计上的缺陷，中国证券市场的投机氛围浓厚。市场上的参与者几乎都是通过买卖股票博取差价获利，真正坚持股票长期投资，在分红中不断获取稳定收益的投资者少之又少。

投机亦作“投几”，是古代抛石的一种战具，用以投石击敌。银雀山汉墓竹简《孙膑兵法·陈忌问垒》：“弩次之者，所以当投几也。”

宋朝陈师道《和黄预病起》中写道：“似闻药病已投机，牛鬬蛇妖顿觉非。”此后“投机”多指意趣相合。明朝陈汝元《金莲记·构衅》中写道：“酒逢知己千杯少，话不投机半句多。”杨朔《麦子黄时》中说：“不上几天，我们便处得挺投机，仿佛是一家人。”这里的投机指“两相契合”，有点投资者选择股票的意思了。

《辞海》对于投机是这样定义的：迎合时机。《新唐书·张公瑾传赞》中记载：“投机之会，间不容穟。公瑾所以抵龟而决也。”其意思是，机会极其难得，稍放松一点就错过，表示行事要抓紧时机，不允许有丝毫迟误。后专指乘时机以谋求个人名利。

为什么要投机？司马迁说：“天下熙熙，皆为利来；天下攘攘，皆为利往。夫千乘之上，万家之侯，百室之君，尚犹患贫，而况匹夫编户之民乎？”（《史记·货殖列传》）。追名逐利，古今如一，无法回避也毋庸讳言，这是人的本性之一。

从历史上看，投机与投资一样，本没有任何贬义。实际上，投机就是对一种机会的把握和充分利用。而后人对于投机的误读误用，源于国家一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个经济时代对“投机倒把”的打击，其实错杀了“投机”很多年。

国外对“投机”也有比较正面的认识。

一位瑞士银行家对他的儿子从中学开始就进行投机教育。他在检查儿子的成绩单时，认为课程不完整。“他们没有教你最重要的事。”他还这样教育儿子：“不要整天想薪水，没有一个人能靠薪水发财。倒是有很多人因此而一贫如洗，所以你必需为自己放手去搏，投机才是你所需要的。一切投资都是投机，唯一的差别是有人承认，有人不承认。”他嘱咐儿子要在他的墓碑上刻上这句话：“他赌而且获胜。”这样教育出来的儿子，写了一本很不错的书，叫《苏黎世投机定律》。瑞士人注意到了这点，并总结道：人的一生不能逃避风险，生活就是“赌博”。应该谨慎的投入到风险中，用思考去赌，在这种情况下收获总是大于损失。

安德烈·科斯托兰尼被誉为德国证券之父，“20世纪金融史上最成功的投资者之一”。而安德烈的大作《金钱游戏》却是以“一个投机者的告白”作为副标题。科斯托兰尼在书中说：“根据我的经验，有三种迅速致富的方法：第一，带来财富的婚姻；第二，幸运的商业点子；第三，投机……我是投机人士，始终如一……简言之，我投机各种东西，完全见风使舵，或视经济和政治局势而定……在长达80年的证券交易中，我至少学到一点：投机是种艺术，而不是科学。”

1923年首次出版，1997年由约翰·威利出版公司再版的畅销财经小说《股票作手回忆录》揭示了投机者在动荡的股市中所体现出来的动机、态度和情感变化，竭力证明了两个观点：第一，心理因素是股票投机成败的主要因素；第二，无人能够完胜股票投机。该书说，“从摇篮到坟墓的生命过程本身就是一种赌博，一种经历，所以投机无法避免。”

如今的市场通常把买入后持有较长时间的行为，称为投资，而把短线作战称为投机。投资家和投机者的区别在于：投资家看好有潜质的股票，作为长线投资，既可以趁高抛出，又可以享受每年的分红、股息，虽不会高但稳定持久；而投机者热衷短线，借暴涨暴跌之势，通过炒作谋求暴利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

格雷厄姆在《聪明的投资人》一书中曾清楚地指出投资与投机的本质区别：投资是建立在敏锐与数量分析的基础上，而投机则是建立在突发的念头或是臆测之上。二者的关键区别在于对股价的看法不同，投资者寻求合理的价格购买股票，而投机者试图在股价的涨跌中获利。作为聪明的投资者应该充分了解这一点。其实，投资者最大的敌人不是股票市场，而是他自己。如果投资者在投资时无法掌握自己的情绪，受市场情绪所左右，即使他具有高超的分析能力，也很难获得较大的投资收益。

看来，作为价值投资的鼻祖，格雷厄姆对投机嗤之以鼻。但我们认为，在资本市场，赚钱是第一法则，不管是投资还是投机。投资和投机符合生物学的共生原理，任何一个投资方法，只要适合自己，并能掌控风险，便尽可付诸实践。

第二节　证券市场的投机操作

今天的证券市场投机操作，早已超越了格雷厄姆的时代，更不是“建立在突发的念头或是臆测之上”。敢于投机者，一般都是技术高超、出手迅疾、自信十足的市场杀手，他们随身携带的武器是K线图、均线图、分时图、量比/多空率、买卖力道/涨跌率等股票本身的一些技术指标，通过对他们的研究分析，决定股票买卖操作的时点。我们先来了解一些基本的技术图形和操作技法。

一、K线基本形态

K线图源出于日本德川幕府时代（1603～1867年），被当时日本米市的商人用来记录米市的行情与价格波动，后因其细腻独到的标画方式而被引入到股市及期货市场。通过K线图，我们能够把每日或某一周期的市况完全记录下来，股价经过一段时间的盘档后，在图上即形成一种特殊区域或形态，不同的形态显示出不同意义（见图2-1）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

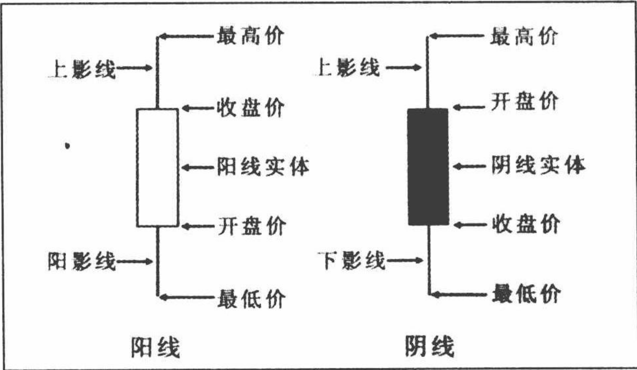


图2-1 阴阳K线

1．上涨K线模式

⑴ 出水芙蓉。是K线与均线结合的产物，指横盘整理或下跌过程当中，某天一根长阳线突破短期均线系统（如5日、10日、20日均线），即形成出水芙蓉（见图2-2）。



图2-2 万科A的出水芙蓉

图2-2为万科A在2012年1月9日的出水形态，当天最低价7.08元，最高价7.41元收盘，收盘价突破5、10、20、60日均线，此后在大盘不好的情况下，仍迎来一波强劲上涨，到7月17日，冲高到9.95元，半年时间，最大涨

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

幅40.54%。

(2) 曙光初现。K线组合是由两根走势完全相反的较长K线构成，前一天为阴线，后一天为阳线。第二天阳线向下跳空低开，开盘价远低于前一天的收盘价；但第二天的收盘价却高于前一天的收盘价，并且阳线的收盘价深入第一根阴线的实体部分中。出现这样的形态表明后市将由下跌转变为上涨（见图2-3）。

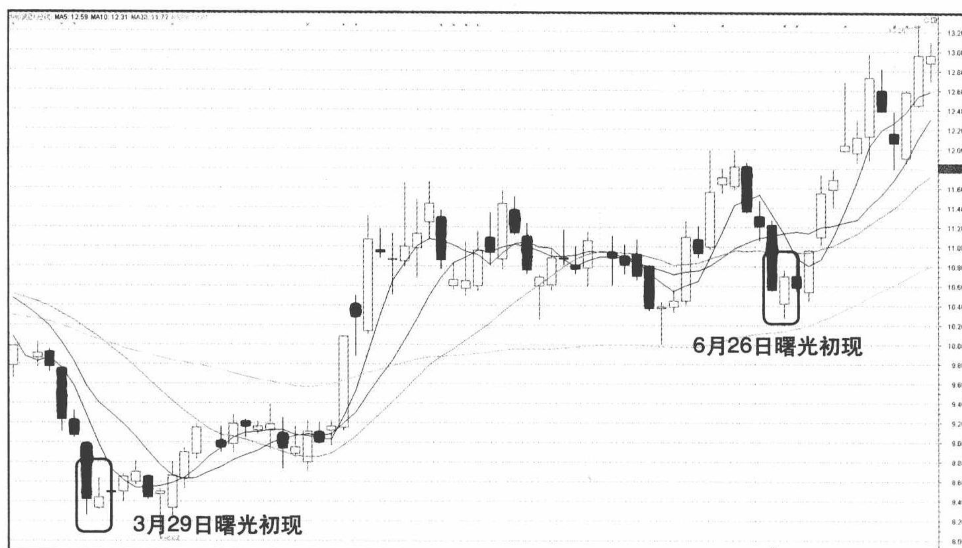


图2-3　中恒集团的曙光初现

图2-3为中恒集团在2012年3月29日的曙光初现形态，前日阴线收盘价8.42元，当天开盘价跳空低开至8.33元，最高价8.63元，收盘价8.44元。中恒集团出现曙光出现形态后，到7月12日，冲高到13.26元，三个半月，最大涨幅59.18%。

(3) 上涨红三兵。是指三根连续上涨的阳线，即收盘价一个比一个高，并且实体部分一个比一个长。在股价低位的时候出现此形态，一般表示后市会加速上涨，但如果出现在高位的话，就不再具有判断意义（见图2-4）。

图2-4为包钢股份在2012年2月21日开始的上涨红三兵，当日最低价4.83元，到3月23日，最高冲到7.15元。出现上涨红三兵仅一个月，最大涨幅48.03%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

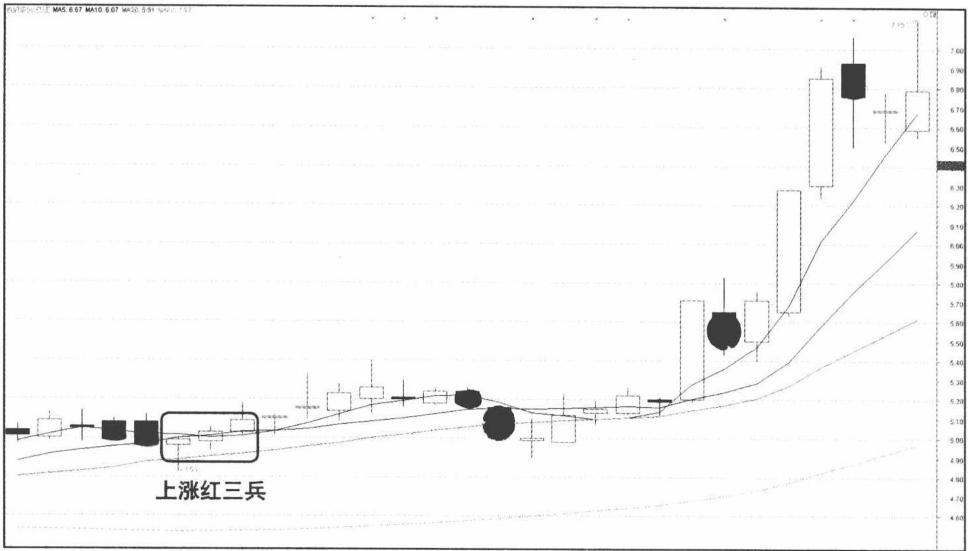


图2-4　包钢股份的上涨红三兵

⑷ 东方红太阳。指至少出现5根连续阳线的形态，表示此股上涨势头强劲，后市看涨（见图2-5）。

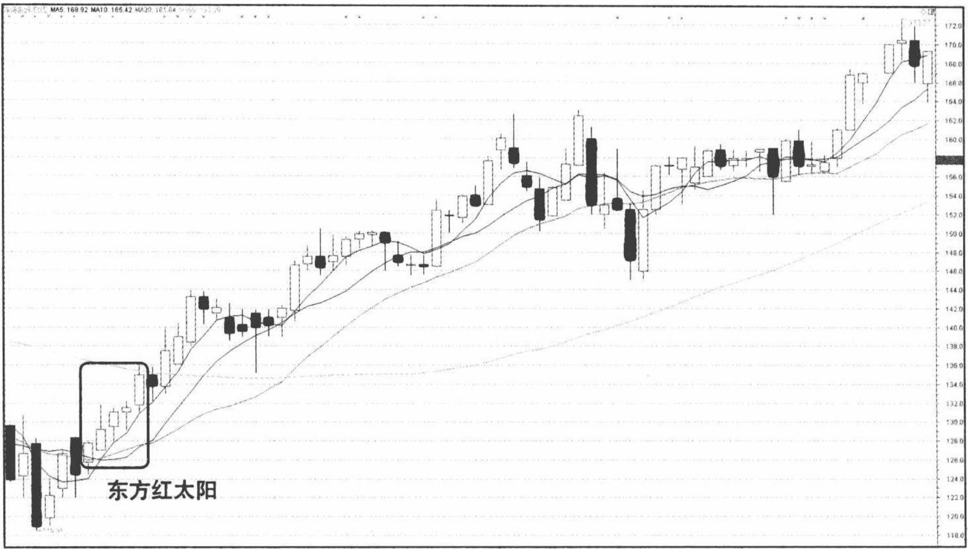


图2-5　洋河股份的东方红太阳

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图2-5为洋河股份在2012年1月31日开始的五连阳，当日最低价124.52元，到5月7日，最高冲到172.77元。在出现东方红太阳后3个月，最大涨幅38.75%。

⑸ 多方炮。指在上升过程中出现的一根阴线夹在两根阳线中间的K线形态，一般每日最高价逐步抬高。出现此种形态表示多方力量强势，股价短期内看涨（见图2-6）。

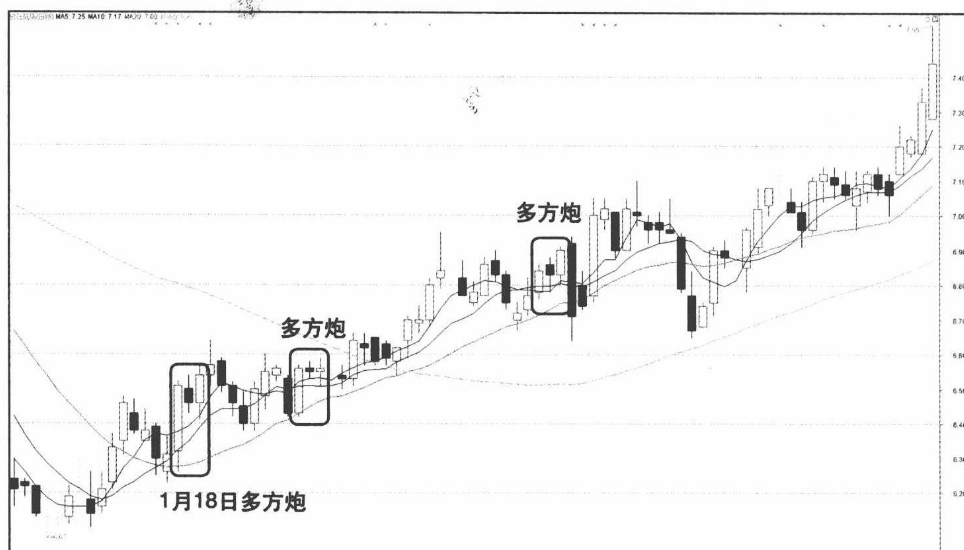


图2-6　白云机场的多方炮

图2-6为白云机场K线图，2012年1月18日、2月9日均为这种形态。

⑹ 早晨之星。由三根K线组成：第一根是阴线，第二根是带上下影线的十字星，第三根是阳线。表示由看空到多空平衡，再到看多。

国药一致K线图，2012年5月28日前后三天，出现早晨之星组合，是买入良机（见图2-7）。

⑺ 上升三法。指一根长阳线之后出现二或三根较小的阴线，然后再接一根长阳线，其中小阴线处于第一根长阳线的实体范围内，表明连续数根阴线都是洗盘动作，强势上涨即将开始（见图2-8）。

中信证券K线图，2012年5月17日至22日为这种形态。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

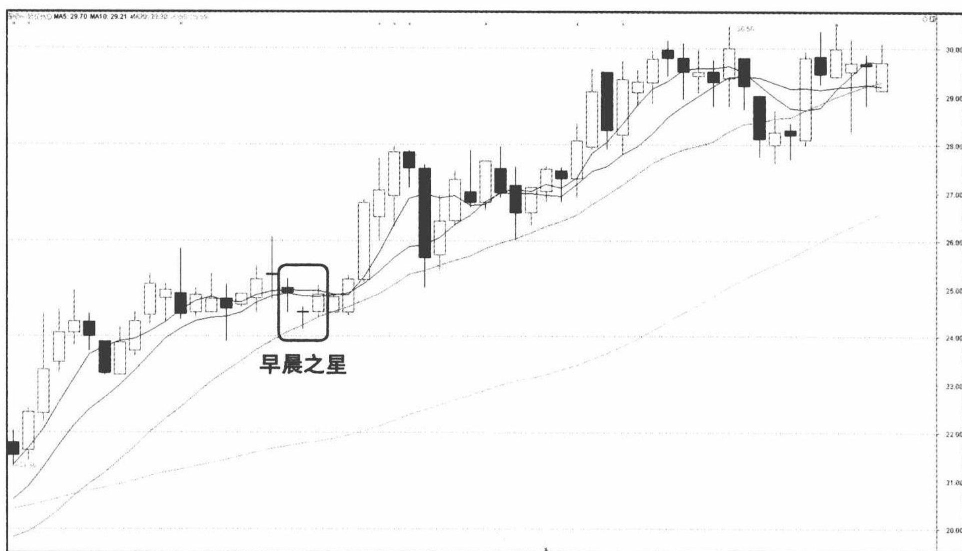


图2-7　国药一致的早晨之星

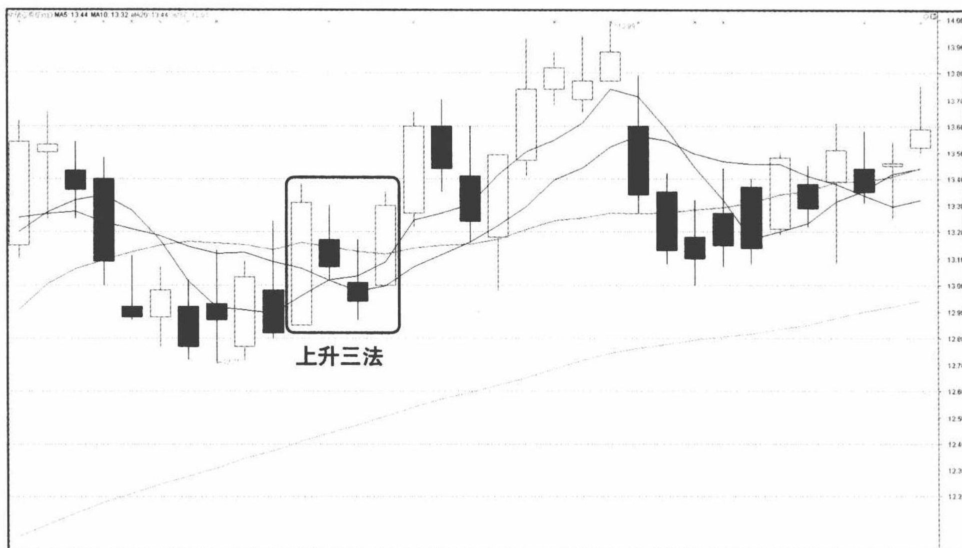


图2-8　中信证券的上升三法

⑻ 仙人指路。是由六根K线构成的组合形态，大致呈倒V字型排列，此组合表示股价上冲后又短暂回落调整，一般预示后市行情看涨，并且有望创近期新高（见图2-9）。

华电国际K线图（见图2-9），2012年6月14日至21日，6月26日至7月3

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

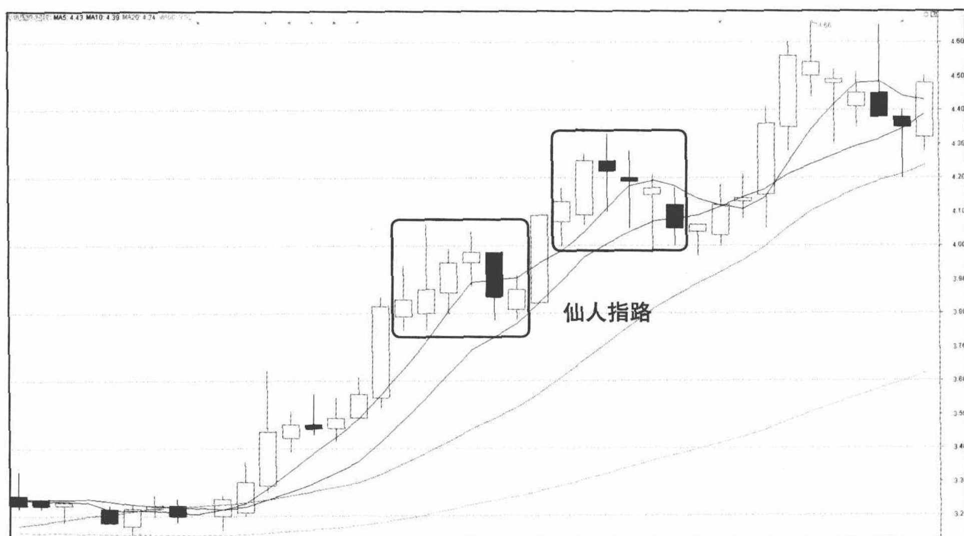


图2-9 华电国际的仙人指路

日，均为这种形态。

2．下跌K线模式

(1) 下降三法。指在股价连续下跌的过程中，某日出现一根大阴线，隔日连续出现二或三根阳线，但之后若出现一根大阴线，表示股价筑底尚未完成，股价会继续下滑。

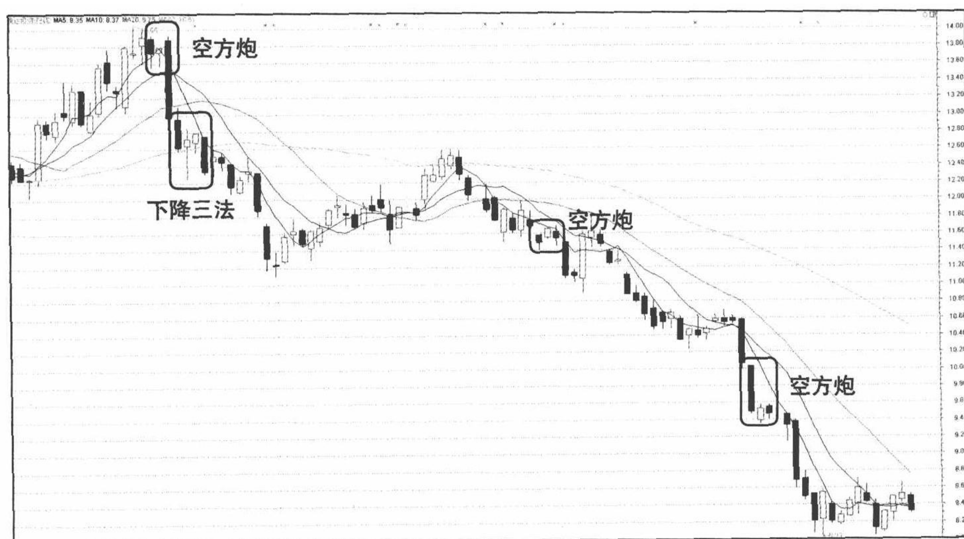


图2-10 悦达投资的下降三法和空方炮

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

悦达投资K线图（见图2-10），2012年3月15日至20日为下降三法形态，之后四个月，该股股价一路下滑。

⑵ 空方炮。又称空方开炮，指在下跌过程中出现一根阳线夹在两根阴线中间的形态。出现这种形态后空方力量开始爆发，短期下跌的可能性大。

如图2-10所示，悦达投资2012年3月12日至14日,6月25日至27日的形态。

⑶ 双飞乌鸦。指在高位出现一根大阳线之后，连续出现两根阴线，表示主力在诱多之后开始出货，牛市已被遏制，股价即将开始下跌。

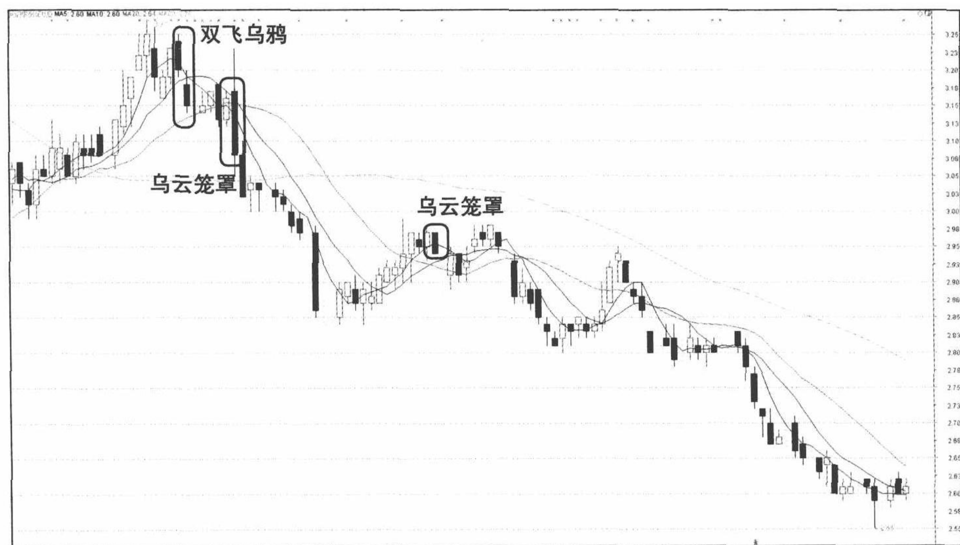


图2-11　武钢股份的双飞乌鸦和乌云笼罩

武钢股份K线图，2012年3月5日、6日的形态构成双飞乌鸦。

⑷ 乌云笼罩。亦由两根K线组成，其中第一根K线是阳线，第二根K线是大阴线，表示趋势反转已经发生，后市会继续下跌。

如图2-11所示，武钢股份2012年3月13日、14日的形态以及4月20日、23日的形态。

⑸ 黄昏之星。与早晨之星正好相反，是典型的顶部反转形态，表示股价回落，是卖出信号，应伺机抛货。第一天股价继续上升，拉出一根阳线,第二天波动较小，形成一根小阳线或小阴线，构成星的主体部分, 第三天是长阴线，吃掉了十字星。 黄昏之星的出现预示行情结束，应立即沽空筹码。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

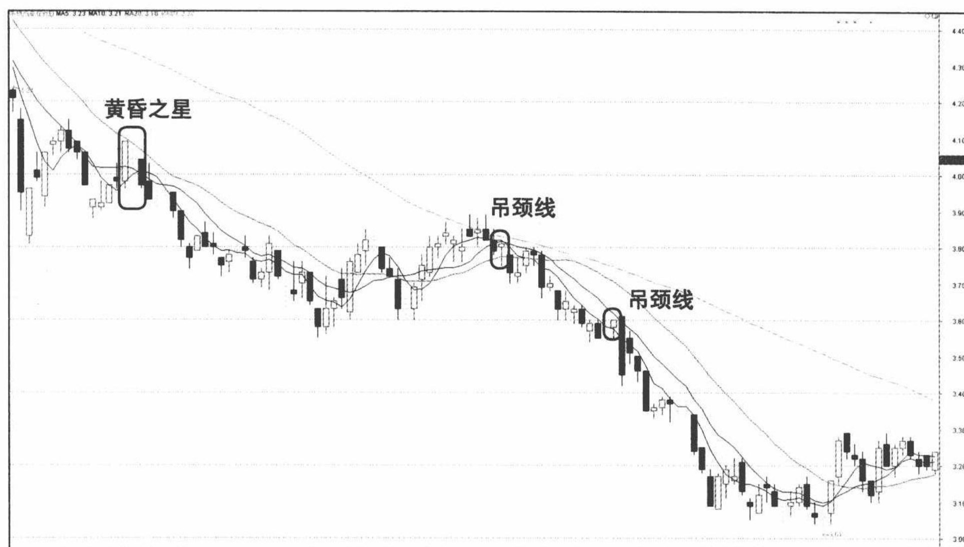


图2-12　东风汽车的黄昏之星和吊颈线

东风汽车K线图（见图2-12），2011年8月25日、26日、29日三日构成黄昏之星。

⑹ 吊颈线。股价经过一轮涨升后，在高位出现一条长下影、小实体的图线（阴阳不分）称为吊颈。吊颈是强烈的卖出信号。当吊颈形态包括以下两个条件时，市况见顶回落的可能性非常大：一是吊颈的K线为阴线，二是吊颈的下影线部分比K线实体长两倍以上。吊颈形态出现之后的第二根K线一般为阴线，阴线的长度越长，新一轮跌势开始的可能性就越大。颈形态出现时，当日的成交量转为萎缩，说明当日为无量空涨形态，进一步印证涨势的不可持续。

如图2-12，东风汽车2011年11月9日、29日均为吊颈线。

3．K线组合形态

⑴ 上升三角形（Ascending Triangle），通常在回升高点的连线趋近于水平而回档连线的低点，逐步垫高，因而形成往上倾的上升斜线，而在整理形态的末端，伴随着攻击量能的扩增，一般往上突破的机会较大。价格在某水平呈现强大的卖压，价格从低点回升到水平便告回落，但市场的购买力仍十分强，价格未回至上次低点便即时反弹，持续使价格随着阻力线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的波动而日渐收窄。我们若把每一个短期波动高点连接起来，便可画出一条阻力线；而每一个短期波动低点则可相连出另一条向上倾斜的线，便形成上升三角形。成交量在形态形成的过程中不断减少。图2-13为华能国际2012年6月1日至7月18日的上升三角形态。

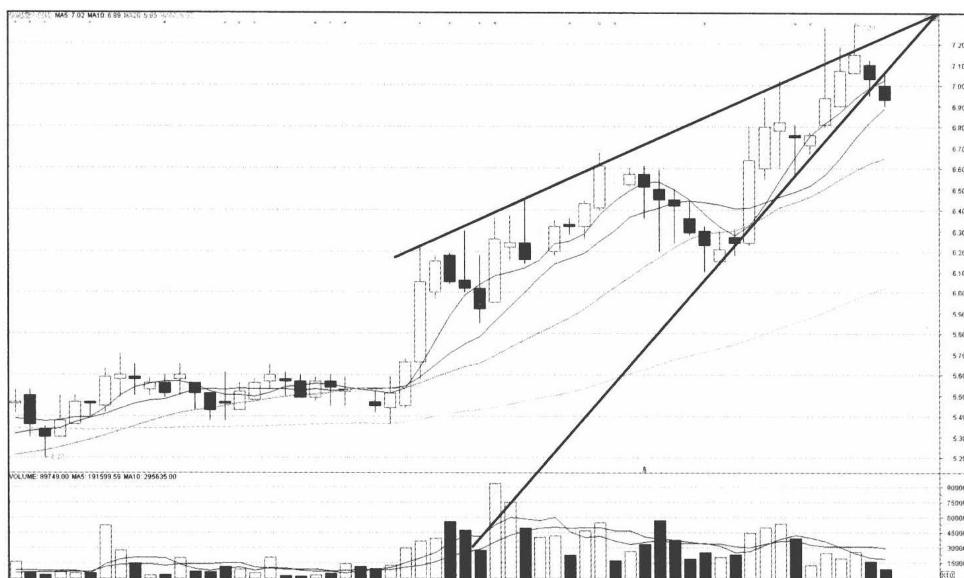


图2-13 华能国际的上升三角形态

上升三角形的上边线表示一种压力，在此水平上存在某种抛压（做空势力），而这一抛压并不是固定不变的。一般来说，某一水平的抛压经过一次冲击之后应该有所减弱，再次冲击时更进一步减弱，到第三次冲击时，实质性抛压已经很少了，（这就是为什么价格一般都会试探三次的原因）剩下的只是心理上的压力而已。这种现象的出现，说明市场上看淡后市的人并没有增加，倒是看好后市的人越来越多，也正因为如此，价格向上突破上升三角形的时候，不会有多大阻力，不应该脱泥带水。

然而，如果在价格多次上冲阻力线的过程中，抛压并没有因为多次冲击而减弱，那只能说市场投资者的心态本身正在转坏，抛压经过不断消耗反而没有真正减少，是因为越来越多的人加入了空方的行列，这样的话，在冲击阻力过程中买入的人也会失去信心，转而投降到空方的阵营，这种

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

情形发展下去，多次冲击不能突破的顶部自然就形成了一个具有强大压力的头部，于是三角形有可能失败。

如果对上升三角形的本质有了充分而又具体的认识，在此基础上去识别正确形态，做到胸有成竹，捕捉具有完美上升三角形形态的价格,想不赚钱都难了！

上升三角形具有以下特征：①几次冲顶连线呈一水平线，几次探底连线呈上升趋势线；②成交量逐渐萎缩在整理的尾端时才又逐渐放大，并以巨量冲破顶与顶的连线；③突破要干净利落；④整理至尾端时，价格波动幅度越来越小。

⑵ 下降三角形（Descending Triangle），通常在回档低点的连线趋近于水平而回升高点的连线则往下倾斜，代表市场卖方的力量逐渐增加，使高点随时间而演变，越盘越低，而下档支撑的买盘逐渐转弱，退居观望的卖压逐渐增加，在买盘力量转弱而卖压逐渐增强的情况下，整理至末端，配合量能温和放大，而价格往下跌破的机会较大。图2-14为中国石化2012年2月1日至3月29日的下降三角形态。

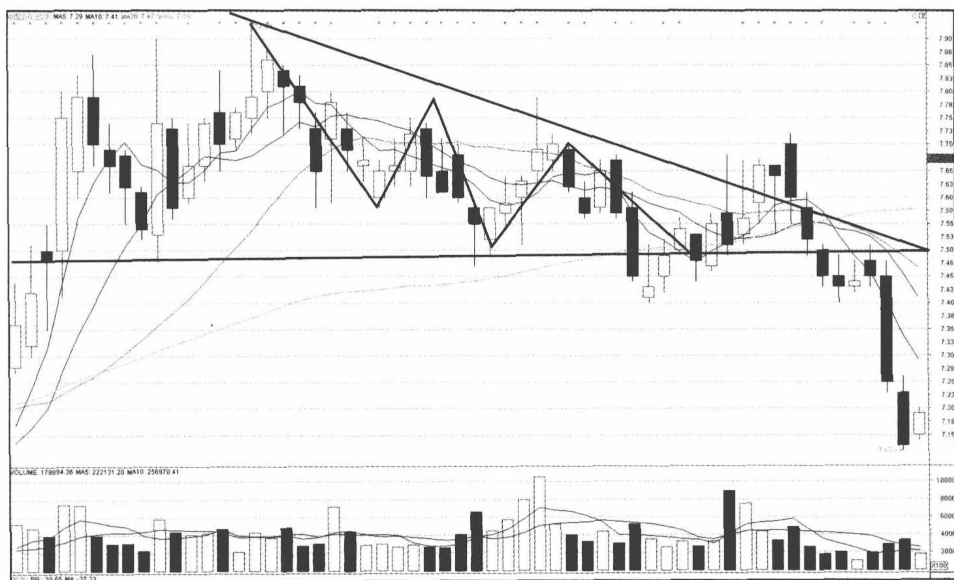


图2-14　中国石化的下降三角形态

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下降三角形的形状与上升三角形恰好相反，价格在某特定的水平出现稳定的购买力，因此每回落至该水平便告回升，形成一条水平的需求线。可是市场的沽售力量却不断加强，价格每一次波动的高点和低点都较前次为低，于是形成一条下倾斜的供给线。下降三角形同样是多空双方的较量表现，然而多空力量却与上升三角形所显示的情形相反。

下降三角形属于弱势盘整。卖方显得较为积极，抛出意愿强烈，不断将价格压低，从图形上就造成了压力颈线从左向右下方倾斜，买方只将买单挂在一定的价格之上，造成在水平支撑线抵抗，从而在图中形成下降。

此种形态不可贸然确定底部。在其他三角形形态中如果价格发展到三角形的尾端仍然无法形成有效突破的话，其多空力道均已消耗殆尽，形态会失去原有意义。但是下降三角形是个例外，当价格发展到其尾部时仍然可能会下跌。 形态被突破后，其价格也会有回抽的过程，回抽的高度一般在颈线附近，在此位置获利盘与逃命盘的大量涌出会使价格继续大幅下跌。

(3) 对称三角形（Symmetrical Triangle），又称为等边三角形，一般情形之下，对称三角形是属于整理形态，即价格会继续原来的趋势移动。它是

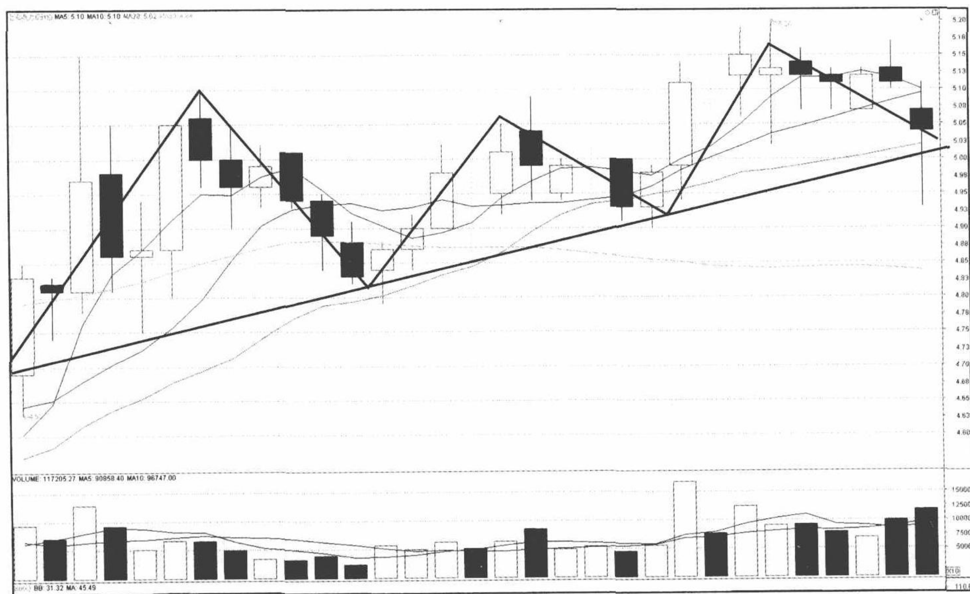


图2-15 上海电力的对称三角形态

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由一系列的价格变动所组成，其变动幅度逐渐缩小，亦即每次变动的最高价，低于前次的水准，而最低价比前次最低价水准高，呈一压缩图形。如从横的方向看价格变动领域，其上限为向下斜线，下限为向上倾线，把短期高点和低点，分别以直线连接起来，就可以形成一对称的三角形。图2-15为上海电力2012年1月10日至2月15日的对称三角形态。

对称三角形成交量，因愈来愈小幅度的价格变动而递减，正反映出多空力量对后市犹疑不决的观望态度，然后当价格突然跳出三角形时，成交量随之而变大。

若价格往上冲破阻力线（必须得到大成交量的配合），便是一个短期买入讯号；反之，若价格往下跌破（在低成交量之下跌破），便是一个短期沽出讯号。

(4) 上升旗形。个股上升后走出一轮下跌行情，如果将其下跌走势中反弹的高点用直线连起来，再将下跌走势中回落的低点也用直线连起来，就可发现其图形像一面挂在旗竿上迎风飘扬的旗帜。这种走势很有可能形成一个“上升旗形”。图2-16为宇通客车2011年11月24日至2012年4月19日的上升旗形。

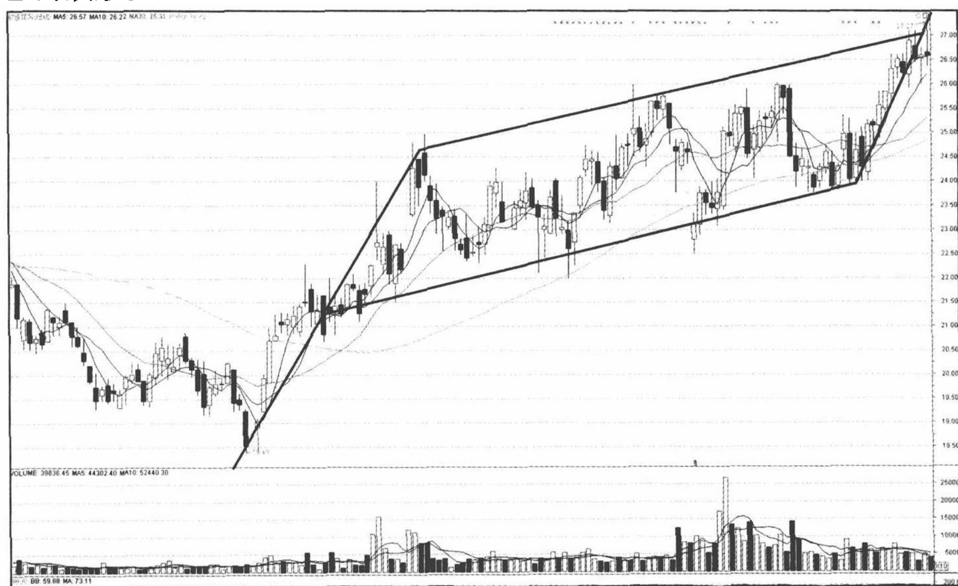


图2-16 宇通客车的上升旗形

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上升旗形的特征是：①当股价大幅上升至某一压力点，开始进行棋形整理时，其图形呈由左向右下方倾斜的平行四边形；②旗形整理的时间一般不能超过15天；③形态完成后股价将继续维持原来的趋势，也就是说一旦旗形整理结束，股价就要向上突破，继续往上攀升。

上升旗形股价迟早要寻找突破方向，而这种突破方向必然以向上突破居多。故投资者见到此图形千万不要被其股价重心不断下移而作出做空的错误抉择，要知道上升旗形是庄家为中小散户设置的一个空头陷阱。如此时盲目地看空，不弄清楚原因就卖出股票，割肉离场，那正好中了庄家的圈套。我们认为现在投资者正确的做法是：有筹码的要捂住股票，密切留意事态变化，只要调整时间不是太长，就不应卖出股票；持币的要时刻关心它的突破方向，一但发现股价整理后往上突破，就应该即时买进。

⑸ 下降旗形。多发生在空头走势中的整理阶段，虽然整理期间的指数高低点不断上升，但成交量却无法随之放大，而形成量价背离时，最容易形成下降旗型。图2-17为悦达投资2011年9月28日至2012年7月6日的下降旗形。

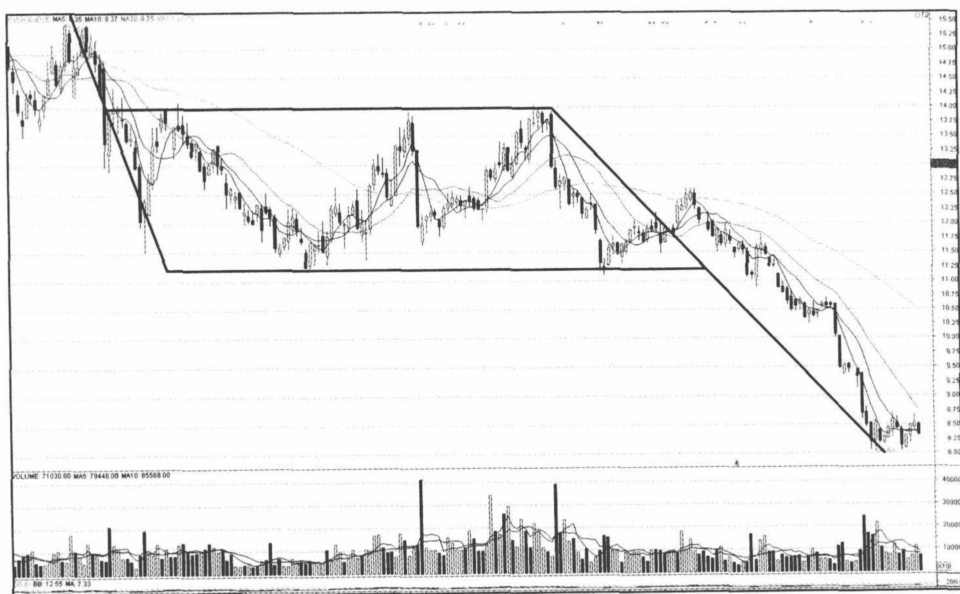


图2-17　悦达投资的下降旗形

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下降旗形行情研判：① 指数跌破上升趋势线支撑时卖出；② 跌破支撑后的逃命波可以加码放空；③ 预估指数最小跌幅为旗形的垂直距离。

面对这种下降旗形的走势，持币的投资者，要做到不受庄家诱惑，不买股票，冷眼旁观是最佳投资良策。持筹的投资者，要乘股价反弹时尽量多卖出一些股票，减轻仓位，切不可再错失一次逃命的良机。

(6) 上升矩形。又叫箱形，是一种典型的整理形态。股票价格在两条水平直线之间上下波动，做横向延伸的运动。矩形在形成之初，多空双方全力投入，各不相让。空方在价格涨到某个位置就抛出，多方在股价下跌到某个价位就买入，时间一长就形成两条明显的上下界线。随着时间的推移，双方的战斗热情会逐步减弱，市场趋于平淡。图2-18为东方宾馆即将形成的一个完整的上升矩形。

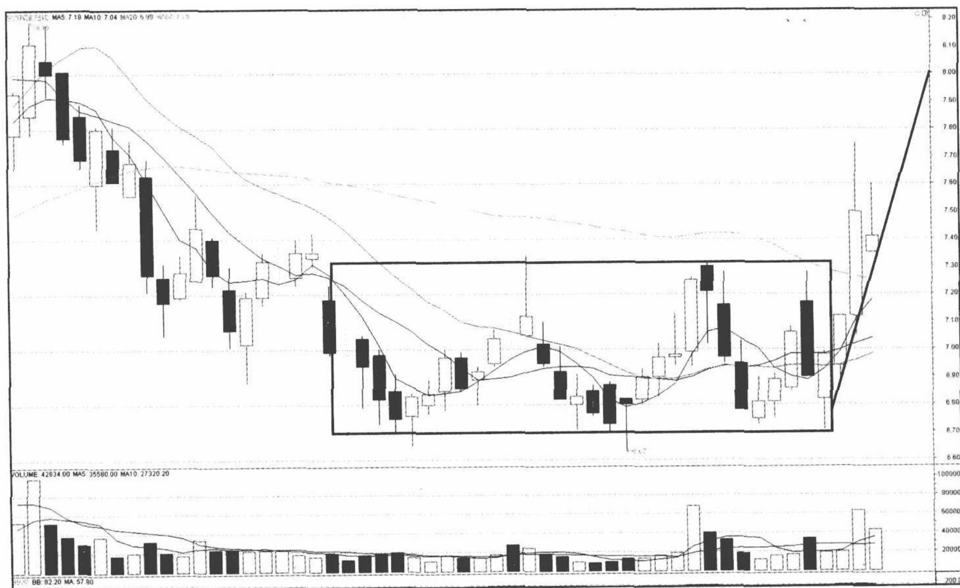


图2-18 东方宾馆的上升矩形

矩形是调整型，是指股价在两条并行线之间波动，然后再顺着以前的趋势波动。在该范围内升降，只有当收盘价在矩形上(下)颈线之外时，矩形形态才会完成。长且窄的矩形常出现在底部；短而宽的矩形如出现在顶部当心它演变成三重顶转折形态。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、移动平均线MA

移动平均线(MA)是以道·琼斯的“平均成本概念”为理论基础，采用统计学中“移动平均”的原理，将一段时期内的股票价格平均值连成曲线，用来显示股价的历史波动情况，进而反映股价指数未来发展趋势的技术分析方法。它是道氏理论的形象化表述。打开交易软件股票的技术分析页面，在K线图中与K线图叠加在一起的几条曲线就是均线指标。将鼠标放在这些线上，就可以看到标值。



图2-19　上证指数的四条均线

图2-19为2012年7月20日上证指数截图，左上角分别显示了MA5(五日均线)、MA10、MA20、和MA60四条均线的标值。

1. 移动平均线计算法

移动平均线(MA)计算方法就是求连续若干天的收盘价的算术平均。天数就是MA的参数。在技术分析领域中，移动平均线是必不可少的指标工具。移动平均线利用统计学上的“移动平均”原理，将每天的市场价格进行移动平均计算，求出一个趋势值，用来作为价格走势的研判工具。

计算公式： MA = (C1+C2+C3+C4+C5+....+Cn)/n C 为收盘价，n 为移

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

动平均周期数。例如，现货黄金的 5 日移动平均价格计算方法为：MA5 =（前四天收盘价+前三天收盘价+前天收盘价+昨天收盘价+今天收盘价）/5

移动平均线依时间长短可分为三种，即短期移动平均线，中期移动平均线，长期移动平均线。短期移动平均线一般以5日或10日为计算期间，中期移动平均线大多以20日、60日为计算期间；长期移动平均线大多以100天和200天为计算期间。

2．移动平均线所表示的意义

移动平均线所表示的意义，可以借鉴葛兰碧八大法则：

(1) 平均线从下降逐渐转为盘式上升，而价格从平均线下方突破平均线，为买进信号。

(2) 价格虽然跌破平均线，但又立刻回升到平均线上，此时平均线仍然持续上升，仍为买进信号。

(3) 价格趋势走在平均线上，价格下跌并未跌破平均线且立刻反转上升，也是买进信号。

(4) 价格突然暴跌，跌破平均线，且远离平均线，则有可能反弹上升，也为买进时机。

(5) 平均线从上升逐渐转为盘局或下跌，而价格向下跌破平均线，为卖出信号。

(6) 价格虽然向上突破平均线，但又立刻回跌至平均线下，此时平均线仍然持续下降，仍为卖出信号。

(7) 价格趋势走在平均线下，价格上升并未突破平均线且立刻反转下跌，也是卖出信号。

(8) 价格突然暴涨，突破平均线，且远离平均线，则有可能反弹回跌，也为卖出时机。

对葛兰碧法则的记忆，只要掌握了支撑和压力的思想就不难记住。

在国内股市中，常利用的移动平均线组合为5日、10日、20日、60日、250日几条。其中250日长期移动平均线作为牛市与熊市的分界线。5日上穿或下破10日线，就是股市中常说的黄金交叉和死亡交叉。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 移动平均线所预示的行情

(1) 上升行情初期，短期移动平均线从下向上突破中长期移动平均线，形成的交叉叫黄金交叉。预示股价将上涨：黄色的5日均线上穿紫色的10日均线形成的交叉；10日均线上穿绿色的20日均线形成的交叉均为黄金交叉。

(2) 当短期移动平均线向下跌破中长期移动平均线形成的交叉叫做死亡交叉。预示股价将下跌。黄色的5日均线下穿紫色的10日均线形成的交叉；10日均线下穿绿色的30日均线形成的交叉均为死亡交叉。

(3) 在上升行情进入稳定期，5日、10日、20日移动平均线从上而下依次顺序排列，向右上方移动，称为多头排列。预示股价将大幅上涨。

(4) 在下跌行情中，5日、10日、20日移动平均线自下而上依次顺序排列，向右下方移动，称为空头排列，预示股价将大幅下跌。

(5) 在上升行情中股价位于移动平均线之上，走多头排列的均线可视为多方的防线；当股价回档至移动平均线附近，各条移动平均线依次产生支撑力量，买盘入场推动股价再度上升，这就是移动平均线的助涨作用。

(6) 在下跌行情中，股价在移动平均线的下方，呈空头排列的移动平均线可以视为空方的防线，当股价反弹到移动平均线附近时，便会遇到阻力，卖盘涌出，促使股价进一步下跌，这就是移动平均线的助跌作用。

(7) 移动平均线由上升转为下降出现最高点，和由下降转为上升出现最低点时，是移动平均线的转折点。预示股价走势将发生反转。

三、多空指标BBI

BBI多空指数是通过将几条不同天数移动平均线用加权平均方法计算出的一条移动平均线的综合指标。BBI指标本身就是针对普通移动平均线MA指标的一种改进。由BBI的连续移动计算，可得到均价多空指标BBI曲线。当现时价格在BBI之上，表示多方强，反之表示空方强。

图2-20为2012年7月20日截取的万科A多空指标。

1. BBI的应用法则

法则一：①股价位于BBI 上方，视为多头市场；②股价位于BBI 下方，视为空头市场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图2-20 万科A的多空指标线

法则二：①股价在高价区以收市价向下跌破多空线为卖出信号；②股价在低价区以收市价向上突破多空线为买入信号；③多空指数由下向上递增，股价在多空线上方，表明多头势强，可以继续持股；④多空指数由上向下递减，股价在多空线下方，表明空头势强，一般不宜买入。

2．多空指数的评估要点

⑴ 谨慎选择BBI。BBI的周期也有多种选择，短线股民选择较短周期，长线股民选择较长周期。

⑵ 依据多空指数(BBI)买卖信号评估买卖时机。多空指数是一条混合移动平均线，所以它既有短期移动平均线的灵敏，又有长期移动平均线的趋势，其买卖信号与移动平均线的买卖信号相同，可以参照MA的买卖信号评估买卖时机。

⑶ 注意BBI的方向与股价的方向异同，背离信号和交叉信号。当股价由下向上与BBI产生黄金交叉是买进信号；当股价由上向下与BBI产生死亡交叉是卖出信号。

股票的技术分析指标和图形很多，除以上三个外，还有指数平滑异同平均线MACD、随机指标KDJ、指数、平滑移动平均线EXPMA、顺势指标

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

CCI、能量潮OBV、相对弱势指标RSI、布林线BOLL等等，这里不一一说明。

3．投机者的适用理论

除实战技法外，投机者还要注意用一些适用的理论来武装自己。上一节说到的《苏黎世投机定律》，是每一位投机者都应该研读的一本书。该书总结了12条投机定律，如果能融会贯通、灵活使用，无疑对指导投机并取得可观收益有很大帮助。

《苏黎世投机定律》12条定律如下：

(1) 论风险。如果你对自己从事的投机不感到忧虑，那就是你冒的险肯定不够。在投机过程中，一开始就要有甘心承受损失的心理准备，赌注下的大一点一定会使你忧虑。

(2) 论贪婪。减少贪婪，你将有更多致富的机会，要学会获利了结。瑞士人经常说："不要过度压榨你的运气。"在赌博或投机的过程中，你会经常碰到好运，你会享受它以至于想永远依靠它，当你能够控制你的贪婪时，你就会赢更多钱。

(3) 论希望。当船开始下沉时，不要祷告，赶快脱身。期望和祈祷是好事，但是它们不是从事投机活动的利器。投机活动中的异常情况肯定居多数，你应该预期在完成目标之前会有一半的投机冒险要出差错，当形势变得对你不利时，要有勇气和决断力，知道如何从困境中解脱。

(4) 论预测。人类行为是无法预测的，不要太相信能预测未来的"未卜先知"者。我们都好奇未来将会发生什么，但是成功的投机不根据将发生的事情而采取行动，投机分子只对发生了的事情和正在继续发生的事情进行判断，并果断采取行动。

(5) 论条理。金融市场混乱并不危险，盲目相信市场按确定的某些模式在运行，那是很危险的。在金钱世界的实战中，可能会有某种较理想的固定赚钱模式和套路，但是它们总是短暂的，不能成为"保证盈利"的投资依据。每一事件都应该当作独立事件，尽其所能做好准备工作，满怀信心面对投机，随时保持警戒，要有发生意外时尽早脱身的对策。

(6) 论灵活。不要因为意气用事或者念旧而停留在已经没有希望的投机活动中，随时得保持机动灵活性。如果有更吸引人的机会出现在面前，也

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要毫不犹豫地脱离原来的樊笼，把握新机遇。

(7) 论直觉。思维活动的背后就是直觉，可以解释的预感或者直觉是值得信赖的。一味嘲笑或者盲目相信预感都是错误的态度，也绝对不要把一厢情愿的希望和直觉混为一谈。虽然直觉不会都是正确的，但它仍然可以作为有利的投机工具。

(8) 论神秘主义。人不可能因为祈祷而致富，不管你的信仰是什么，想要藉上帝或其他超自然力来帮助你投机是不会起什么作用的。不要过度迷信，偶然的运气或许会侥幸帮上你的大忙，但你必须学会始终依靠自己的理智行动。

(9) 论乐观与悲观。乐观可能是投机者的最大敌人，它能使人很有快感，使人的判断陷入模糊的状态，从而将你带入危险的境地。所以，盲目乐观不可取，如果你只是预期最佳状况会发生的话，那么最好别采取行动。要充满信心，信心不是去臆想最佳结果，而是知道如何处理可能碰到的最坏情况。

(10) 论群众。群众虽然不会一直犯错误，但是群众犯错误的机会相对较多。不要追逐风潮，不要人云亦云。没有人进场的时候，往往就是买进的时机。但是，这也并非让你总是去做与大多数人相反的交易，务必警惕不假思索地认同或者盲目采取与群众相反的立场。

(11) 论顽固。毅力和信心一样，是人人称赞的美德。但是在投机活动中，不能固执地追逐一项多次失败的投资，情绪化行为是要不得的，坚忍不拔和“榆木疙瘩”般顽固不化仅仅是一墙之隔。所以失败时别气馁，设法忘掉失败的痛苦，找回自信，重新再来。

(12) 论计划。投机活动的特性决定了长期计划会让人产生未来尽在掌握的幻觉。面对不可知的未来提出长期计划是无用而且危险的，绝对不要痴迷于长期计划或长期投资。投机活动关键要应付当前的事情，要根据瞬息万变的情况做出反应。

《苏黎世投机定律》最后一个段落写道：“只有一种长期计划是你所需要的，那就是要有致富的旺盛企图心。至于如何去做则是不可知和无从计划的，你所要知道的是你总会设法去做的。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三节 投机大鳄乔治·索罗斯

乔治·索罗斯（George Soros）是当今世界公认的投机大鳄，欲成为投机高手，必须了解其人。

索罗斯1930年8月12日出生于匈牙利，美国籍犹太裔商人，以“反身性”和“大起大落理论”为基础，在市场转折处进出，利用“羊群效应”逆市主动操控市场进行投机，看重的是市场趋势。索罗斯的“反身性”，简单说是指投资者与市场之间的一个互动影响。理论依据是：人正确认识世界是不可能的，投资者都是持“偏见”进入市场的，而“偏见”正是了解金融市场动力的关键所在。当“流行偏见”只属于小众时，影响力尚小，但不同投资者的偏见在互动中产生群体影响力，将会演变成具主导地位的观念，就是“羊群效应”。

在具体操作上，索罗斯在将要“大起”的市场中投入巨额资本引诱投资者一并狂热买进，从而进一步带动市场价格上扬，直至价格走向疯狂。在市场行情将崩溃之时，率先带头抛售做空，基于市场已在顶峰，脆弱而不堪一击，故任何风吹草动都可以引起恐慌性抛售从而进一步加剧下跌幅度，直至崩盘。主旨在涨跌的转折处进出赚取投机差价。

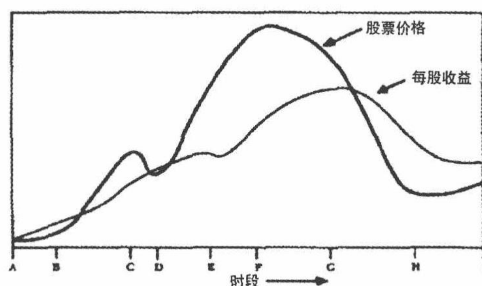


图2-21 股市的反身性示意图

索罗斯的“反身性”没有严格的原则或规律可循，只凭直觉及进攻策略执行一举致胜的“森林法则”。即：①耐心等待时机出现；②专挑弱者攻击；③进攻时须狠，而且全力而为；④若事情不如意料时，保命是第一考虑。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

索罗斯出生在匈牙利布达佩斯一个富裕的犹太家庭。父亲是一名律师，性格坚毅，处事精明，他对索罗斯的影响是巨大而深远的。不仅教会了索罗斯要自尊自重、坚强自信，而且从小教育索罗斯，用一种平和的态度对待财富。索罗斯在以后的生活中，也实践了父亲的教诲，并将亿万家财都投入到慈善事业中。童年时代的索罗斯在各方面都表现突出，是各种活动的常胜将军。父母的宠爱，家境的优越，自身的出色，使他成为天之骄子，让人羡慕。但这种生活没过多久就被打破了。

1944年，随着纳粹对布达佩斯的侵略，索罗斯的幸福童年宣告结束了，随全家开始了逃亡生涯。那是一段充满危险和痛苦的岁月，靠着父亲的精明和坚强，凭借假身份证和好心人提供的庇护，他们一家终于躲过了那场劫难。后来索罗斯说，1944年是他生活中最快乐的一段时光，他从生死危难中学会了生存的技巧，这其中的两条经验对他此后的投机生涯很有帮助，第一是不要害怕冒险，第二是冒险时不要押上全部家当。

1947年，17岁的索罗斯离开匈牙利，准备到先进的西方国家寻求发展。他先去了瑞士的伯尔尼，然后又去了伦敦。但对伦敦的美好想象很快被现实粉碎了，这里不是穷人的世界，是富人的天堂。他只能靠打零工来维持生计，生活没有任何乐趣和新鲜感。

1949年，为了改变自己的命运，索罗斯考入伦敦经济学院，选修了1977年诺贝尔经济学奖获得者John Mead（约翰·米德）的课程，虽然Mead名气很大，但索罗斯却认为并未从中学到什么东西。他喜欢的是另一个自由哲学家卡尔·波普（Karl Popper），卡尔鼓励他严肃地思考世界运作的方式，并且尽可能地从哲学的角度解释这个问题。这对于索罗斯建立金融市场运作的新理论打下了坚实的基础。

贫困曾一度使索罗斯辍学，但伦敦经济学院的智慧帮助索罗斯战胜了孤独。让他在书籍和思想中找到了莫大的乐趣，他还写了一本书，但没写完，就先搁置了，因为毕业将近，无论年轻的索罗斯对未来有多少幻想，他都必须先谋生。

1953年春天，索罗斯从伦敦经济学院学成毕业，但这个学位对他毫

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

无帮助。他去做任何能找到的工作，首先是去北英格兰的海滨胜地销售手提袋，而这次经历让他感觉到了生活的艰辛和不易，尤其是钱的重要性。他开始逐渐放弃以前那种不切实际的想法，寻觅一个能够提供高工资的工作。为了进入伦敦投资银行，他给市里所有的投资银行各写了一封求职信，终于，机会降临了，辛哥尔与弗雷德兰德提供了一个培训生的工作，索罗斯终于可以摆脱长久以来的贫困，有了一个糊口的工作，而他的金融生涯也就此揭开了序幕。

索罗斯着迷于这个工作，成了一名在黄金股票套汇方面很有专长的交易员，尤其是在利用不同市场差价赚钱方面特别专长。他开始有了一些小钱，但是伦敦的单调已经不能满足日益成长起来的索罗斯了，他决定到世界最大的金融中心、一个冒险家的乐园——纽约闯荡一番！

索罗斯带着仅有的5000美元来到了纽约。他的竞争优势，就是他来自伦敦，而纽约需要的正好是一个熟知英国市场的金融专家。于是，在朋友的介绍下，索罗斯来到F・M・梅叶公司，成了一名专事黄金和股票的套利操盘手。

虽然在后来，套利已成为最火爆的金融赌博形式之一，但是在30年前，它却是非常萧条的，没有人愿意投入大额股份。在生活很单调的50年代，像乔治・索罗斯这样的生意人，只能通过小心翼翼地研究，利用同一种股票在不同市场的微小差价，通过低价买进高价卖出来赢利。不过那时，欧洲人只同欧洲人打交道，美洲人只同美洲人接触。这种地方观念使索罗斯有利可图，使得他在欧洲证券方面大有作为。

1960年，索罗斯第一次对外国金融市场进行了成功的试验。通过调查，索罗斯发现，由于安联公司的股票和不动产业务上涨，其股票售价与资产价值相比大打折扣，于是他建议人们购买安联公司的股票。摩根担保公司和德雷福斯购买了大量的安联公司的股份。但其他人并不相信，事实上，索罗斯对了，安联股票的价值翻了三倍。索罗斯名声大振。

1963年，索罗斯开始在爱霍德・布雷彻尔德公司工作，这是一家主要经营外国证券贸易的美国公司。索罗斯被雇为分析员，一开始，他主要从事

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国外证券分析。由于他在欧洲形成了联系网络，而且他能够讲多种欧洲语言，包括法语、德语，索罗斯自然而然地成为这一领域的开拓者。

1973年，索罗斯和好友罗杰斯创建了索罗斯基金管理公司。公司刚开始运作时只有三个人：索罗斯是交易员，罗杰斯是研究员，还有一人是秘书。当时根本没有人注意这个“小不点”，但是索罗斯却在蓄势待发，他订阅了大量的商业期刊，每天研究成堆的报告，他在寻找着每一个机会、每一个空隙。机会很快来了，当年，埃及和叙利亚大举入侵以色列，由于武器落后以色列惨败。从这场战争中，索罗斯联想到美国的武器装备也可能过时，美国国防部可能会花费巨资用新式武器重新装备军队。于是索罗斯基金开始投资那些掌握大量国防部订货合同的公司股票，这些投资为索罗斯基金带来了巨额利润。索罗斯的独特之处在于，在一种股票流行之前，他能够透过乌云的笼罩看到希望，他很清楚为什么要买或不买。当他发现自己处境不利时，他能走出困境。卖空是索罗斯公司特别喜爱的招数。索罗斯承认他喜欢通过卖空获胜而赢利，这给他带来谋划后的喜悦。公司把赌注下在几个大的机构上，然后卖空，最后当这些股价猛跌时，公司就赚到了大量的钱。虽然在别人看来，卖空是太大的冒险，但因为索罗斯事前做足了研究和准备工作，因此，他的冒险十有八九都会以胜利而告终。

1979年，索罗斯决定将公司更名为“量子基金”，名字来源于海森伯格量子力学的测不准定律。因为索罗斯认为市场总是处于不确定的状态，总是在波动。在不确定状态上下注，才能赚钱。

此时索罗斯在英国证券市场运作得非常顺利。在股市上涨到顶峰时，他把英国英镑卖空。他对英国股市采取大量措施，以极低的价格买进，并且数量极大，据说价值10亿美元。这一步棋他最终赚了1亿美元。公司的业绩也令人难以相信，竟然增长了102.6%，资产发展到了3.81亿美元。他成为华尔街上鼎鼎有名的大人物了！

索罗斯轰动全球，是20世纪90年代他一手制造的两次大危机——攻击英镑、英格兰银行和亚洲金融危机。

攻击英镑和英格兰银行。几百年来，英镑一直是世界的主要货币，在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

世界金融市场占据了极为重要的地位。尽管20世纪末期，由于经济衰退，英镑在世界市场的地位开始下降。但作为保障市场稳定的重要机构——英格兰银行，一直是英国金融体制的支柱，具有极为丰富的市场经验和强大实力。从未有人胆敢对抗这一国家的金融体制，但索罗斯却出乎所有人的意料，对准英镑和英格兰银行发动了一次前所未有的大攻击。1989年11月，东西德统一，在许多人看来，统一的德国将会很快复兴和繁荣起来，而1992年2月7日，欧盟12个成员国签订的《马斯特里赫特条约》更是让大家大受鼓舞——一个“大欧洲”的概念即将形成。但索罗斯经过冷静地分析，却认为新德国由于重建原东德，必将经历一段经济拮据时期。德国将会更加关注自己的经济问题，而无暇帮助其他欧洲国家渡过经济难关，这将对其他欧洲国家的经济及货币带来深远的影响，货币联盟并不一定就是好事。果然，条约签订不到一年，一些欧洲国家便很难协调各自的经济政策。当时英国经济长期不景气，正陷于重重困难的情况下，英国不可能维持高利率的政策，要想刺激本国经济发展，唯一可行的方法就是降低利率，虽然首相约翰·梅杰（John Major）多次强调要维持英镑，保持其在欧洲货币体系的地位，但索罗斯认为这不过是虚张声势，他已经在暗暗进行进攻之前的准备。

1992年9月，索罗斯及一些长期进行套汇经营的共同基金和跨国公司在市场上抛售疲软的欧洲货币，使得这些国家的中央银行不得不拆巨资来支持各自的货币价值。在这场较量中，索罗斯是中坚力量，仅他一人就动用了100亿美元。

1992年9月15日，索罗斯决定大量放空英镑。英镑对马克的比价一路狂跌，虽有消息说英格兰银行购入30亿英镑，但仍未能挡住英镑的跌势。到傍晚收市时，英镑对马克的比价差不多已跌至欧洲汇率体系规定的下限。英镑已处于退出欧洲汇率体系的边缘。到16日，英国政府彻底失败，退出了欧洲汇率体系。尽管在这场捍卫英镑的行动中，英国政府甚至动用了价值269亿美元的外汇储备，但还是以失败而告终。英国人把这一天叫作“黑色星期三”。

随后，意大利和西班牙也纷纷宣布退出欧洲汇率体系。意大利里拉和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

西班牙比塞塔开始大幅度贬值。索罗斯成了这场袭击英镑行动中最大的赢家，他的照片登在了各大媒体之上，被《经济学家》杂志称为“打垮了英格兰银行的人”。在这一年，索罗斯的基金增长了67.5%。他个人也因净赚6.5亿美元而荣登《金融世界》杂志的华尔街收入排名表榜首。

接着，索罗斯又把目标瞄准了东南亚，掀起了一场轰动世界的亚洲金融危机。20世纪90年代初期，当西方发达国家正处于经济衰退的时候，东南亚国家的经济却出现奇迹般的增长，当亚洲处于泡沫经济的狂热和兴奋之时，并没有意识到自己经济体制的漏洞，但是索罗斯已经察觉到了。

随着时间的推移，东南亚各国经济过热的迹象更加突出，虽然中央银行采取不断提高银行利率的方法来降低通货膨胀率。但同时这种方法也提供了很多投机的机会。银行本身也加入到了投机者的行列。这就造成了一个严重的后果，各国银行的短期外债巨增，一旦外国游资迅速流走，将会导致令人痛苦不堪的大幅震荡。其中泰国问题最为严重。索罗斯看准了形势，首先大举袭击泰铢，进而扫荡了整个东南亚国家的资本市场。

1997年，索罗斯及其他套利基金经理开始大量抛售泰铢，泰铢一路下滑，泰国政府动用了300亿美元的外汇储备和150亿美元的国际贷款企图力挽狂澜。但这区区450亿美元的资金相对于无量级的国际游资来说，如杯水车薪，无济于事。索罗斯飓风很快就扫荡了印度尼西亚、菲律宾、缅甸、马来西亚等国家。印尼盾、菲律宾比索、缅元、马来西亚林吉特纷纷大幅贬值，工厂倒闭、银行破产、物价上涨、景象惨不忍睹。这场扫荡东南亚的索罗斯飓风一举刮去了百亿美元之巨的财富，使这些国家几十年的经济增长化为灰烬。所有的亚洲人都记住了这个恐怖的日子，记住了这个可怕的人，人们开始叫他“金融大鳄”，在一些亚洲人的心目中，索罗斯甚至是一个十恶不赦、道德败坏的家伙。这其实是错杀了索罗斯。东南亚金融危机的本质还是各国经济发展中存在巨大问题，没有索罗斯，危机仍会爆发，只是时间早晚问题。

索罗斯有24个投资法则，希望能给投资者以借鉴和启迪。

(1) 突破扭曲的观念。索罗斯通过早期哲学研究发现人类的认识存在缺

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

陷，对真实的看法有所扭曲，而金融投资的核心就是要对人类存有缺漏和扭曲的认识作文章。

(2) 关注市场预期。索罗斯对传统经济学理论建立的完全自由竞争模式不以为然，他认为供需关系的发展会受市场操纵，从而导致价格波动，而不是趋于均衡。此外，未来价格的走势却又是由当前的买入或卖出行为所决定的。因此要依靠自己的认识对市场进行预期。

(3) 市场的无效性。古典经济学的有效市场理论假定金融市场最终会走向均衡，而依据索罗斯的观点，金融市场的运作方式注定其是无效市场，即非理性。依靠有效市场理论对行情的判断依据也是靠不住的，利用和把握了无效市场所提供的投资机会，使索罗斯的基金发展壮大。

(4) 寻找偏差。金融市场在不均衡中运转造成市场参与者的市场预期与客观事物出现不可避免的偏差，寻找市场可能出现过度非均衡的倾向是发现投资机会的捷径。

(5) 发现联系。市场参与者带着偏见操作，而偏见本身也能影响事件的进展。索罗斯认为市场参与者的偏见和现实事态的进程存在反作用联系，未来的事件被目前的期望所塑造。

(6) 揭示市场偏见。根据反身理论，市场天生就不稳定，偏见和认知缺陷将进一步导致市场波动，又将再次影响投资人的期望——认知和现实间出现双向的回馈，这种不稳定将对投机者极为有利。

(7) 利用市场不稳定。当市场预期与客观事物出现偏差时，金融市场会出现连续“涨跌”的不稳定状态，从而给投资者提供了了解市场想法的机遇。

(8) 把握混乱。索罗斯以为，股票市场运作的基础不是逻辑层面，而是基于群体本能的心理层面，理解金融市场中混乱根源正是其挣钱的良方。

(9) 善用过度反应的市场。散户投资人的认知缺陷和盲从会使市场过度扩大，而当偏差过大至超过某个临界点时，则会出现相反趋势。索罗斯在大部分的时候会一边跟着趋势走，一边寻找趋势的转折点并准备反向投资。

(10) 基本面。索罗斯认为市场参与者的偏见不仅决定市场价格，而且还影响到“基本面”，从而反身理论将发挥作用。一旦觉察到基本面受影

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

响，则能快人一步。

(11) 先投资再调查。索罗斯在投资实践中，总是根据研究先假设一种发展趋势，然后建立小仓位来试探市场，若假设有效，则继续投入巨资；若假设是错误的，就毫不犹豫地撤资。

(12) 预测趋势。索罗斯善于从宏观的社会、经济和政治因素来分析行业和股票，以期发现预期和实际股票价格之间的巨大差距从而获利。

(13) 勇于突破。很多投资者的错误是明明准确地把握市场趋势却因为缺乏自信而错失良机。索罗斯的观点就是：如果你对某笔交易有很大的把握，就应该勇于大量注资，在高杠杆上保持平衡。

(14) 兼听则明。索罗斯认为，除了凭借专业知识进行分析之外，直觉在投资方面的作用也很重要。而他的直觉常常来自于对国际贸易状况宏观考虑以及从身边诸多国际金融权威人士了解到的他们对宏观经济发展趋势的看法和策略。

(15) 求生自保。尽管用信用杠杆进行投资可以扩大盈利，但一旦出现错误将会损失惨重。索罗斯成功的原因之一即是他擅长于绝处求生，发现错误时趁早平仓，及时撤退，以避免更大损失。

(16) 接受错误。索罗斯认为，虽然犯错误不是什么光彩的事情，但这毕竟是游戏的一部分。因此他在投资一开始常常假设自己建立的投资仓位可能有错，并提高警觉，如此一来，就能比大多数人更为及时地发现和纠正错误。

(17) 切忌赌徒心态。在索罗斯看来，承担风险本身无可厚非，但那种孤注一掷的赌博式冒险应该及时制止。

(18) 思考和自省。索罗斯对待金融市场有一种超然物外的耐心，他认为利率和汇率变动的效果需要时间，因而整个投资往往是一场持久战。花时间去思考，学习和自省往往是等待过程中重要的一个环节。

(19) 忍受痛苦。索罗斯曾说过，如果你未准备好忍受痛苦，那就不要再玩这场游戏。投资者必须懂得如何保持冷静、承受亏损。

(20) 心理素质。稳定的心理素质和钢铁般的意志是索罗斯成功的重要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

秘诀，他理解市场有非理智的一面，因此，他就如同牧羊人一样，在大部分的时间随着羊群移动，一旦出现一个机会就会敏锐地觉察到并冲到羊群前面。

(21) 两面避险。索罗斯是对冲基金领域里的大师级人物，他懂得在多头和空头两面下注，将投资部位中风险资产的组成多样化，从而在一定程度上规避风险。

(22) 保持低调。索罗斯在投资方面大开杀戒的同时，对自身常常保持低调，他对自己的投资策略总是讳莫如深，也很少将自己的秘密公布于众。

(23) 善用杠杆。懂得利用杠杆不但可以提高投资力度，同时还能进一步提高报酬率。但是杠杆投资不仅需要好的心理素质，还需要保持杠杆平衡的技巧和能力。

(24) 最佳与最差。索罗斯的宏观分析为关注大格局——国际政治、各国货币政策、通货膨胀、利率、汇率的变化等。然后他会选取一个行业中最好和最差的股票并忽略其他股票，他相信这种套头策略会有很好的表现。

总结一下索罗斯的成功秘诀：拥有一双发现经济泡沫的锐利慧眼，同时拥有一副扫荡市场的冷酷心肠；不确定中榨取最确定利润的把握能力；冒险买空卖空的胆略。

当今经济世界，对索罗斯褒贬不一。索罗斯自已也说：“我是一个复杂的人，在世界一些地区，我以迫使英格兰银行屈服和使马来西亚人破产而出名，即作为投机者和魔鬼而出名。但在世界其他地区，我被视作‘开放社会’的捍卫者。”的确，他是一个复杂的人，让人无法猜透，与索罗斯在金融市场的无情杀伐相比，他又是一个慈善家、哲学家，他曾获得代顿和平奖。1987年，索罗斯创办了“索罗斯慈善基金会”，扶危济困、帮助他人。仅在2000年，索罗斯旗下的援助波黑基金会就为波黑的教育、卫生、社会发展等领域投入了近5亿美元的资金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

【第三章】价值投资和投机炒作的局限

中国市场跟美国市场有很大不同，比如重融资轻分红、成立时间短、市场化水平低、散户众多且靠博取差价盈利等，都决定了照搬巴菲特的价值投资会在中国水土不服。

价值投资作为舶来品，过于重视“内因”而忽略“外因”。操作上缺少灵活性，忽视市场上其他参与者，不看重宏观政策对市场的影响、在“消息市”、“政策市”依然盛行的今天，显得力不从心。

投机炒作者重视技术图形的完好而轻视股票本身的成长价值和盈利能力，舍本逐末，如水中浮萍没有根基；仰仗的技术分析是把锋利的双刃剑。市场上人人都想高抛低吸，但最后往往是抛在了低点吸在了高位，割肉离场惨痛出局。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一节 中国股市的特性

跟美国和西方发达国家的成熟市场相比，中国股市有着鲜明的自身特点。比如重融资轻分红、成立时间短监管制度不完备、市场化水平低、散户众多且靠投机炒作博取差价盈利、内幕消息炒作成风，等等。完全不同的两个市场，就从根本上决定了发源于美国的“价值投资”这一利器，在中国市场有其局限性。对此，我们必须有清醒认识。

一、重融资轻分红

美国股市成立之初就打出“保护投资者的利益就是保护华尔街”的口号，美国证券市场也一直这么做。中国证券市场开创的初衷并不是拓宽广大投资者的投资渠道，增加群众的财产性收入，其早些年的目的就是要让国企脱困。中国股市发展速度之快也让世人惊叹，20年走过了发达国家200多年走过的路。特别是过去10年间，A股上市公司数据翻番，由2001年的1160家上升至2011年底的2342家，总市值更是从4.6万亿上升至21.48万亿元，位居全球第三。2010年和2011年中国股市融资规模均居世界第一。

上市公司只知圈钱不知回报，已成为A股市场最为病态，也最令人痛恨的现象之一。上市公司股东回报文化的缺失，已经成为绞杀普通投资者、导致市场炒作风气盛行并制约中国资本市场健康发展的一个主要原因。对上市公司而言，资本市场或许是最好的“提款机”。一方面，新股源源不断地上市“抽血”，另一方面，上市公司再融资疯狂“圈钱”。证监会统计显示，从1990年到2011年，国内A股包括首发、增发、配股在内的累计融资金额高达近4.3万亿元，其中再融资额达2万亿元左右。从1990年到2010年末，A股累计现金分红约1.8万亿元。不得不提的是，出资4.3万亿元的普通投资者在上市公司中的股权比例较小，他们从上市公司获得的红利也是小头。数据显示，国内股市IPO募集的股份仅占发行前总股本的11%。“一般而言，上市公司首发和再融资后的流通股加在一起占总股本的比重不超过30%。”一位资深券商分析师坦言。这位分析师估算，以普通投资者的持股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

比例30%计，在上市公司总计1.8万亿元的现金分红中，普通股东收到的现金分红不超过0.54万亿元。

而且，对国内的普通投资者而言，他们还需承担印花税、交易佣金、分红扣税等，这几项交易成本甚至超过了红利。证监会的数据显示，1990年至2010年，A股累计股票交易佣金总额约4000多亿元，A股市场证券交易的印花税总额约6000多亿元。这意味着，近21年来在整个A股市场，普通投资者的交易成本就有1万亿元左右。

监管部门近年来加强政策约束，进行现金股利分配的公司数量有所增加，但一毛不拔的“铁公鸡”上市公司仍不在少数。复旦大学证券研究所的统计显示，2005年至2009年，实施现金分红的上市公司占所有上市公司总数的比例分别为45%、50.22%、51.85%、52.35%、48.52%。2010年，在2175家上市公司中，亏损的公司仅为117家，但既不分红也不送股的“铁公鸡”高达798家。此外，至2010年末，上市时间超过5年、且5年内从未进行过分红的个股高达414家，其中有136家为盈利公司，占比高达32.85%。这其中包括金马股份、海王生物和通化东宝这些热门股。

与低分红现象相伴随的另一些怪现象是各类融资活动连绵不绝，ST类僵尸公司不断上演不死神话，上市公司高管套现潮一波接一波。统计数据显示，截至2011年6月30日，每股净资产在1元以下的上市公司有19家。这些长期严重资不抵债的“壳公司”早已练就了一身超人的“生存本领”。以*ST中华A为例，自上市以来，它有9年亏损、2年微利的记录，但这只股票始终未触及“连续三年亏损”的退市红线。部分上市公司高管则不择手段地从资本市场捞钱。统计数据显示，2011年来，A股所有上市公司共计发生了2117宗高管减持，减持总股数达到了7.9亿股，涉及市值约126亿元。

在A股市场，股东回报文化的缺失已经成为这个市场最让人痛恨并饱受诟病的现象。“股权文化的核心内容是股东主权理念。”曾参加《公司法》、《证券法》等商事经济法律研究、起草和修改工作的中国人民大学教授刘俊海表示，所谓股东主权就是彻底确认股东在公司治理中的主人翁

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

地位，全面尊重股东依据法律和章程所享有的各项权利和利益，尤其是知情权、决策参与权、分红权、监督权与转股权等。“这意味着，股市就不再仅仅是上市公司和发行人的圈钱工具，而是投资者取得投资回报、分享中国资本市场和国民经济健康发展成果的聚宝盆。”刘俊海认为，A股“重融资、轻投资，重圈钱、轻回报”的游戏规则必须转变，而“重投资、重保护、重回报”的股东主权旗帜，应当取而代之并高高飘扬。

二、散户主导，靠博取差价获利

同欧美发达国家机构投资者占主导的局面不同，我国股市的参与者大多数是中小投资者，大家称之为“散户”。从2007年开始，中国A股市场就已成为全球散户持股比例最高的市场。在同专业机构的博弈中，散户因为占据的资源和信息严重不对等，往往处于弱势，并助涨助跌，导致中国股市的剧烈波动。同时，因为分红制度的缺位和分红文化的缺失，逼迫散户只能靠高抛低吸、博取差价获利，使市场步入恶性循环。

市场不成熟，散户也不成熟是目前中国市场的现状。同由众多的职业投资者操盘的机构相比，散户的专业技术处于劣势，资金和信息处于劣势，投资心理更处于劣势。在一个缺乏公平的市场条件下，散户只能被绞杀。处在生态链最底层的散户受到伤害，整个生态系统将被破坏，最终受伤的将是所有投资者和整个市场。

散户主导的中国股市，理性往往失去作用。因为你不可能按住别人的手，叫他别用48元的天价买进上市首日的中石油；也难以说服他别在52.61元的跌停板上，冒险抢进主力大举出货的宏达股份。在《股票作手回忆录》中，世界上聪明的股票交易员利佛莫尔将那些随时都要交易的人称作“股市傻瓜”。因为“没有人能够一直持有适当的理由，每天都买卖股票；也没有人拥有足够的知识，每次都高明地操作。”

通常，“股市傻瓜”多为平常生活中的聪明人。可是，股市往往与群体情绪作对的人才能赚到大钱。简单地说，就是人多的地方没有钱赚。股神巴菲特在2003年非典时大量买进中石油H股，却在中石油A股上市时悉数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

卖出，一进一出，就是逆向投资法的经典教材。

不少散户沉浸在久逝的牛市赚钱效应中不可自拔。诠释A股投机情绪的疯狂指数，南航认沽权证就是一个标本。南航认沽的最大空头是逾百万份的券商创设盘，现实中的最大利空是内在价值为零，而在行权日则是多头末日。可是，对于这一张废纸，我们看到的是每天有逾百亿元的成交额，以及每天逾2倍的换手率。每个参与者都以为自己是赚了就跑的那个最聪明的人。A股真正要形成以股息率为衡量基础，以公司成长价值为标杆的投资文化，可能需要更长的时间。

2012年7月初，中国证监会主席郭树清在重庆调研时同8位投资者交谈时说："中国资本市场要成为世界一流，已经具备了许多有利条件，但是还有不少问题和困难，必须经过艰苦的奋斗过程，需要大家共同努力。目前我国经济运行处于宏观调控的目标区间，结构优化升级出现了良好势头，因此对中国经济金融没有理由悲观失望。"他还希望投资者坚持长期投资、价值投资的理念，逐步发展壮大自己的私募投资基金或公司，并鼓励他们有朝一日争取成为中国的巴菲特。

三、成立时间短，管理制度需完备

西方的股票和证券交易所最早产生于1611年的荷兰，英国和法国也在较早时候建立了证券交易所。美国纽约证券交易所于1811年由经纪人按照《梧桐树》协议建立起来并开始营运，至今也已200余年。同他们相比，中国证券市场就像个婴儿，各项管理制度迫切需要完善完备。

监管力度不够一直是我国股票市场的顽疾，自A股发行以来，上市公司造假事件从未间断过，当然，公司造假的现象无论监管力度多么强大都不可能杜绝，可耐人寻味的是近年来上市公司造假现象却没有伴随着股市的不断发展而减少，各种欺瞒股民的事件数量丝毫不逊色于不断发行的新股。2010年一家名为胜景山河的公司将于12月17日登陆深交所中小板，就在公司即将上市的当日，胜景山河因涉嫌造假被证监会紧急叫停。在众目睽睽之下，胜景山河的真面目被彻底揭露，该公司存在销售量大幅注水、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

收入利润虚增、高端产品勾兑、虚构行业地位等严重问题。

企业造假上市、股票“三高”发行只是我国股市监管问题的冰山一角，操纵股价、内幕交易、上市公司隐瞒重要信息现象的频繁出现都凸显了我国股市监管力度的不足。中国股市有个有趣的现象：每当有股票重组或者有利好，在发布利好消息之前，总有大量资金迅速买进，而当利好兑现的时候，一张张大单就会把涨幅已经很高的股票甩给股民。市场对此早已是见怪不怪了，这种本该是发现一例严查一例的案件却在中国股市中接连不断地上演。我国的证券市场还是一个不够成熟的市场，是一个亟待发展和完善的市场。欧美国家的投资机构往往具有全球视野，即使这些机构所在国的大市不好对他们的影响也不大，国内没有好的机会他们就会把资金转向国外，国外没有机会他们就转向国内，最终为他们的投资者带来丰厚的回报，而我国的机构，不管是偏股型基金还是混合型基金，一旦大盘指数暴跌，统统变成了“亏损型”基金。国内的机构除了盈利能力较差之外，“老鼠仓”的情况也屡有发生，股民对国内基金充满了不信任，这也是我国个人投资者较多的重要原因之一。

在制度不完善的同时，我国股市还缺乏一个良好的投资环境，缺少机构、上市公司和散户共赢的文化，没有竞争力的上市公司、其高管不断套现走人更是寒了投资者的心，导致整个市场逐渐滋生了凶狠搏杀和欺骗的环境。这种状况严重阻碍了中国股市的未来发展，必须改变。

四、靠内幕消息，炒作成风

中国证监会主席郭树清2012年7初在重庆调研时，一位60岁的投资者向他提出，散户最痛恨不公平和虚假信息，希望加强监管，持续打击违法违规行为。但其他几位投资者也提出，个人投资者最大的困难是获取不到充足的信息，不得不依赖市场上的传言和消息。看来投资者对内幕消息是又爱又恨，迫切期待建立一个不靠内幕消息投资的公平市场。

让我们看看在2007年两个靠内幕消息爆炒的股票。一是杭萧钢构得到了一个300多亿元的合同。二是驰宏锌锗以每股5.3152元的收益和每10股送

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

红股10股并派发现金红利30元的分配预案，创下了A股历史上最大的“超级红包”。与这两家公司的超级奇迹相应的是，二级市场上，杭萧钢构从2007年2月9日4.14元起步，一口气连拉了12个涨停，之后经过短暂调整继续上冲，到5月25日最高上冲到31.57元，两个半月暴涨了662.56%，如下图。驰宏锌锗则在年报公布前的3个交易周的时间内，股价从71.94元上涨到109.08元，大涨了51.63%。

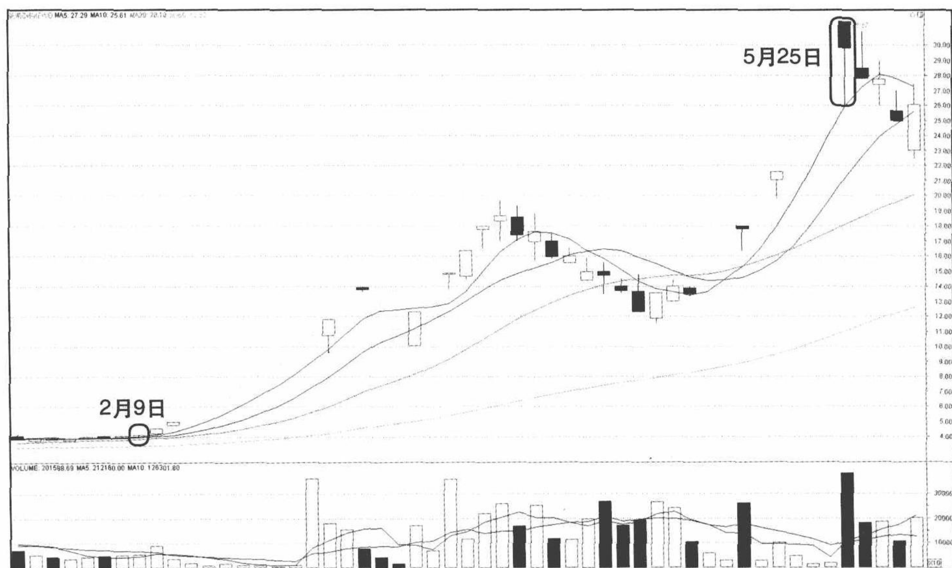


图3-1 杭萧钢构的暴涨

试想，如果上市公司的“利好”消息能提前知道，那不就赚了大钱？也正因为如此，有那么多的中小投资者热衷于去打听上市公司的“内幕消息”。通常情况下，一家业绩有爆发性增长的公司，其内部员工及与其有业务往来的会计、审计、法律等人员，会在事先获知的上市公司真实信息中受益——如果他们想那么做的话。

从国内外的历史经验看，投资者对“内幕消息”或被“小心议论”的股票，应该以谨慎对待为好。与其把大量的精力花到打听股市“内幕”上，还不如实实在在地把时间花在对公司基本面的研究和对个股走势的技术把握上，这才是长远生存之道。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

五、没有做空机制和平抑基金

做空通常是相对于做多而言，它与人们经常谈论的投资者卖掉自己手中股票的意思并不相同。做空是指投资者将从某特定从事股票业务的专业公司所借入一定数量的股票卖掉，获取收益之后，过一段时间再将所借之股票购回，到期归还借方的一种投资行为。通常情况下，人们往往以自有资金购买有价证券（如股票，债券等），取得股本收益，但投资者往往并不满足于有限的股本收益，而希望获得更高的超额回报，此时，做空常常是人们使用的重要方法。当然，操作者也必须承担它所带来的风险和成本。做空的基本过程可略述如下：某投资者向具有融资融券资格的机构借入100股股票A，以每股10元的时价卖出，获得资金1000元。经过一段时间后，该股价格下跌至每股5元，此时，投资者进入市场将100股股票A重新购回，耗资500元，并将原所借100股股票A归还借方。该投资者通过完成将所借股票卖掉后又重新购回这两次发生于不同时点的反向操作，获得500元的毛利润差价，并向所借机构偿付融券利息。

目前在我国虽然刚刚开通了股指期货和融资融券业务，但限制条款颇多，主要针对符合条件的机构投资者，开放的投资标的也不多，绝大多数投资者还只能通过做多获利。在西方发达国家，做空是世界上各大股票市场早已采纳实行的游戏规则，成为基金和机构投资者始终青睐的重要方法和手段。许多闻名世界享誉全球的股票投资公司都大量而频繁地使用这一方法。其中，索罗斯旗下的量子基金，更是震撼世界，声名远播。尽管索罗斯本人超乎常人的禀赋和判断功力堪称第一，但毫不夸张地说，恰当地运用做空机制使他能够系统调度资金，收放调整兵力，才能“明修栈道，暗渡陈仓”，完成一次又一次的成功投资。

对于中国股市的暴涨暴跌，还有人建议设立平抑基金（或称为平准基金），用来稳定资本市场。该基金启动资金可有两个来源，一是财政以印花税注资，取之于股民用之于股民，这个钱就可以拿来做平抑资金保护投资者；二是号召参与市场的有关主体投资机构，比如上市公司、证券公司、基金公司等投资参与，达到5000亿规模，就可以大有作为，平抑市场的剧烈波

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

动对投资者的伤害，逐步建立一个让投资者稳健盈利的健康市场。

“他山之石，可以攻玉。”吸收和借鉴发达国家在发展完善证券市场方面的有益启示和经验教训，尽快适时引入做空机制，让广大投资者充分参与，对提高经济管理技巧和水平、培育理性的大众投资者、树立正确的风险意识、建立健全规范成熟的证券市场，都具有非常重要的意义。

六、中国股市不是经济的晴雨表

在过去的10年里，中国经济保持了10.48%的平均增速，中国上市公司业绩总体亦高于其他企业，而同期，中国股市在经历了短暂的井喷之后便持续萎靡不振。2011年更是名副其实的团体跌幅冠军。当年，中国上证指数下跌21.68%、深证综指下跌32.86%、深证成指下跌28.41%，虽然跌幅总冠军是深陷债务危机的希腊Athex综合指数，但是中国股市的三大指数囊括了全球股市跌幅前十名的三个席位，成为名副其实的团体跌幅冠军。2010年，中国沪指下跌也位于全球股市倒数第三名。

2012年7月10日，沪深股市再度迎来当头一棒，股指跌至2160点，回到2001年熊市时的水平。收盘后，经历过十年股市磨难的股民们百感交集，

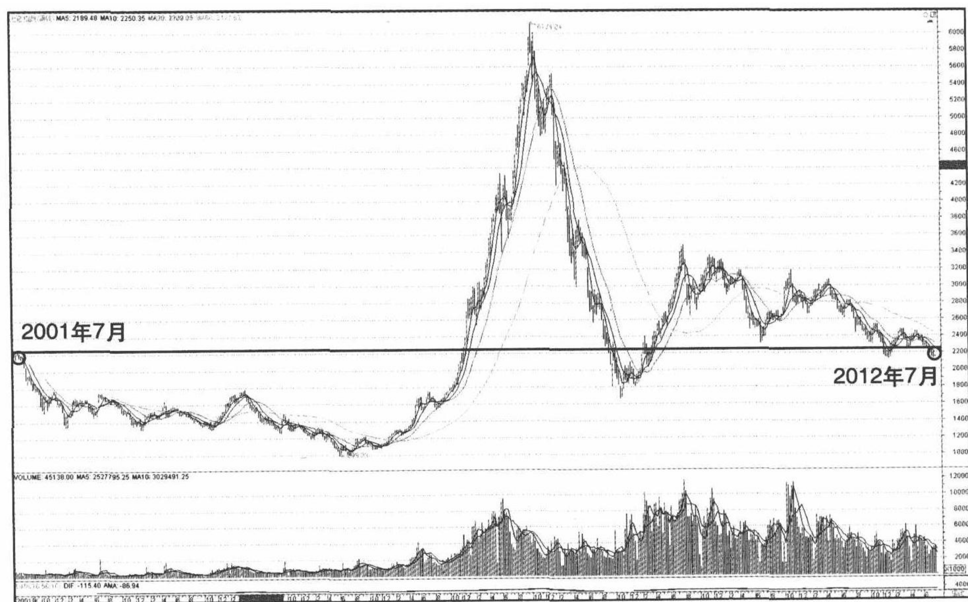


图3-2 上证指数11年周线图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

坦言“十年生死两茫茫”。

一般说来，在一个成熟市场，股市是经济发展的晴雨表，二者是正向联动的关系，经济发达则股市兴旺，经济萎缩则股市疲弱；而在中国，却一边是艳阳天，一边是鹅毛大雪。固然证券市场与宏观经济的关系会有时超前有时滞后，不可能在同一时点出现高潮或同一时点出现低潮，但像中国这样二者走势数年严重背离的情况很少见（见图3-2）。

由于投资者长期无法分享经济增长成果获得增加财产性收入的机会，逐渐失去赚钱效应的中国股市就陷入了“该涨不涨、不该跌反而大跌”的怪圈而不能自拔。GDP增长领先的中国股市反而跑不赢举步维艰、深陷债务危机的欧洲诸国，令人大跌眼镜。

七、国家调控依然占主导、政策市明显

2007年，A股牛气冲天，“5·30”作为当中的一个插曲，给投资者留下了难以磨灭的印记。5年过去了，政策主导股市的情况依然存在。只是，随着投资者的日趋理性，政策冲击波的威慑力正在减弱。

让我们了解一下市值一天蒸发逾万亿的“5·30”事件。2007年5月30日凌晨，财政部、国税总局宣布，即日起将证券交易印花税由千分之一调整为千分之三，其主要目的是打压股市泡沫。这一消息给当时正处于狂热的股市浇下了一盆冷水。5月30日沪深两市开盘后，股指出现暴跌，盘中跌幅一度超过7%。截至当天收盘，上证综指下跌281点，跌幅高达6.5%，两市跌停股票超过900只，流通市值一天蒸发超过1.2万亿元，惨烈程度可见一斑。许多投资者被深套其中，根本没有出逃的机会。更恐怖的是，5月30日的暴跌只是开了一个头，接下来的几个交易日，沪深两市一直处于深幅下跌之中。

实际上，财政部上调印花税的突然袭击，在当时曾引发市场的强烈恐慌。不过，在政府采取积极的货币政策和稳健的财政政策调控宏观经济的同时，“5·30”事件的负面影响开始逐渐消退，股市随后重回上升趋势当中，上证综指成功在5个月后登顶6124点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市围绕政策波动的惯性仍然存在，6124点过后，A股盛极而衰，股市踏上漫漫熊途。2008年底，在内外交困的局面下，4万亿投资计划横空出世，政策宽松周期重启，A股企稳回升。

2009年3月底，历史再度重演。2009年3月31日凌晨，中国证监会通过其网站正式发布了《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》。受此消息冲击，3月31日沪深两市大幅低开逾2%。不过，此次突发消息对股市的冲击力明显减弱，投资者开始秉承理性投资的思路应对政策冲击，最终两市股指止跌回稳双双收红。在此轮政策宽松周期未曾结束之前，A股基本都处于震荡上行趋势当中（见图3-3）。



图3-3　上证指数2007年至2009年“政策市”走势图

在2009年8月创出3478点的阶段性高点后，我国宏观经济面再度受到国内外多重不利因素的冲击，政策博弈不可避免。接下来的几年，不管是新兴战略产业规划的相继出台还是股指期货等金融工具的不断丰富，A股始终遵循着围绕政策波动的惯例。有分析人士认为，在上证综指3478点至2132点这轮持续两年多的调整周期中，沿着政策驱动轨迹挖掘主题投资机会，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成为投资者的首选。中国股市20年，始终摆脱不了政策市的影响，市场化水平依然很低，成为中国投资者心中不可言说的痛。

八、市场参与成本过高

发行股票并上市，已经成为今天众多企业的目标。在货币政策转为稳健，银行信贷越来越收紧的背景下，中小板、创业板设立以后，那些本来很难从银行得到信贷支持的中小企业，有了另外一条更为广阔的融资大道。但是，同一切经营活动一样，企业上市是需要成本的，如果我们认真地讨论一下，就可以发现，这些上市成本正在鲸吞资本市场的流动性，而它的最终买单者只能是这些上市公司的小股东。

2010年6月，一家叫做皮宝制药（现名太安堂）的企业在中小板上市，其公开披露的材料显示，该公司在上市期间投入的信息披露费用高达1000万元。按照规定，公司上市必须严格地进行信息披露，其主要形式就是在证监会指定的专业证券报上刊登有关的招股、上市文件，但是谁能想到，仅为完成这项任务，就需要支付上千万元。

其实，为完成信息披露所支付的费用，在企业上市成本的构成中，还是一个小数目，更可观的支出是支付给证券机构的承销费用。据《经济观察报》的一篇报道说，一些上市公司的发行成本已经构成新股定价中一个重要的组成部分，华平股份72元的发行价中，每股的发行费用接近6.66元，该公司总发行1000万股，发行费用即达6656.80万元。双箭股份32元的发行价中，发行费用也高达4.62元每股，该公司2000万股总发行费用也达9237.40万元。这些都是当前新股发行的普遍收费水平。显然，在目前新股发行定价实行“市场化”的制度框架之下，对发行费用缺少管理，使保荐人和公司有了合谋抬高发行定价的动力，发行定价越高，保荐人得到的收入就越丰厚，而投资者则只能被动地接受这些超出其估值的定价并为其买单，然后无奈地看着其上市后很快破发。

实际上，一个公司要走完上市流程，其实际公开付出的费用也许仅仅是一部分。目前，我国新股发行依然实行审核制，哪家企业能上市，哪家企业不能上市，都是由审批部门和专家说了算。尽管行政部门的审核是依据一定程序进行的，并非信口开河，但是，只要对权力缺乏公开的监督，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

权力场中必然会产生寻私行为，企业为打开上市大门而支付的隐性费的行为就不可避免。

2011年，中国证监会曾经作出规定，上市公司在股票发行过程中产生的广告费、路演及财经公关费、上市酒会费等其他费用必须计入上市公司的当期损益。从会计原则上来看，这可以起到发行费用透明化的积极效果，但是仅仅做到这一点，还难以触动其中可能存在的利益链。减轻上市费用的根本之道，还在于实现新股发行的真正市场化，让权力退出市场，为企业上市真正能够实现“减负”创造条件。

除了上市成本过高，交易成本和退出成本居高不下，也是中国股市存在的问题。全世界发达国家基本取消的印花税，在中国依然征收。不少投资者其实都在为交易所和券商打工。

需要特别说明的是，我们总结中国股市的特性，是给广大投资者以知情权，为投资决策做参考。不是要去讨论中国股市的不正规性、政策性、混乱性，任何事物的发展初期均如此。经济领域的趋利性，决定了无论何时都会有问题存在。

第二节　价值投资的黑子

价值投资理论是当今先进的金融证券投资理论，是决胜资本市场的利器。但任何舶来品都有瑕疵，价值投资在中国市场，其优势和劣势同样明显。价值投资者重视股票的价值分析，过于研究“内因”而轻视或忽略“外因”；操作上缺少灵活性、忽视市场上其他参与者；不够关心宏观政策对股市的影响，在“政策市”依然主导当今股市的今天，价值投资者一旦失利，损失的将不仅是时间成本。

价值投资者一般喜欢研究公司的内在价值，却往往忽略外因。在中国这样大起大落的新兴市场，如果不考虑政策和流动性的因素，投资的效果往往会大打折扣。虽然很多人知道中国股市是政策市，但是能从政策变化中灵活把握投资机会的却不多。比如，2008年4月24日起，证券交易印花税

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由千分之三降至千分之一，大盘以暴涨9.29%迎接利好，大家都认为股市走势从此将被逆转，但是很少有人明白这一点：印花税降低只是降低了交易成本，却没有改变股改后大小非变现带来的股市流动性困局。之后大盘一直跌至10月28日的1664.93历史低点。（见图3-4）股票的价值我们要关注，外部因素亦不能忽略；对这些外部因素的深入分析更加难能可贵。



图3-4 上证指数2008年10月创新低

外部的政策因素对股价的影响。经历过“5·19”和“5·30”的股民都会明白政策的威力，但是实践也证明，政策往往只是在短期内发挥效果，对市场中长期的走势影响有限，而且政策也有误判和失灵的时候。比如，回顾2007年的牛市，“5·30”是管理层用有形之手摧毁了垃圾股的泡沫，而从10月份之后，管理层希望通过无形之手来遏制蓝筹股的泡沫。包括停止新基金的发行、加快QDII的发行，甚至直接对基金的投资行为进行窗口指导。起初效果并不是特别明显，但是却深刻的影响到了股市操作者的买卖，如果对此没有深入了解和洞察，仅仅坚持价值投资，局限就很明显了。为什么呢，因为股市不是你一个人在操作，在政策因素影响下的“羊群效应”，会直接把一只股票打到跌停板上。所以，价值投资者一定要关

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

注外部因素的变化，适时做出正确的操作。

事实上，很多时候市场行为的表现不总是理性的，偶然性总是存在。我们在坚持价值投资的时候，要灵活运用。让我们来看这样一个消息：美国当地时间2012年7月18日，纽交所发生浪漫一幕：新华社北美总分社记者俞靓被当场求婚（见图3-5）。一位交易员记录道：受魔戒事件影响，交易员情绪高涨，当天标准普尔500指数低开高走。多家媒体以“中国美女记者纽交所被求婚，魔戒效应推动美股上涨”为题报道此事。向俞靓求婚的是新华社驻纽约记者纪振宇。美国纽约泛欧交易集团董事总经理Marc H. Iyeki在博客中以《如何在交易大厅提出那个重要的问题？》为题，记录了感人瞬间。有中国网友对求婚事件刺激标普指数上升表示浓厚兴趣，更有网友称：“求你每天去上海和深圳交易所吧，拯救一下中国的股市 。”



图3-5　求婚影响涨跌

我们回头看看2008年的股市。从恢复新基金发行到减少印花税再到规范大小非减持，可以看到，政策的导向是希望股市稳定的。但是政策并没有奏效，也没有改变市场单边下跌的态势。这是什么原因呢？股价是由上市公司的业绩和估值来决定的，一般情况下，股市的政策对于业绩的影响相对有限，主要是通过改变流动性或者人们对流动性的预期，进而改变股市的估值，从而改变股价。所以说，政策是否奏效，还要看改变流动性的路径是否奏效。股改中大小非支付了对价三年后，就将开始享受股份可以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

变现的价值，市场上的供求关系被打破了，而降低印花税和局部限制大小非减持，都难以逆转这一方向。同时，因为全球金融危机的影响，上市公司的盈利也在下降趋势当中，所以股市走熊成为必然。一般的投资者可能没有这样分析外部的因素，因而无法应对市场上的变化。

置之死地而后生，在2008年底，经济环境虽然还是极度恶化，很多机构投资者还在看空。但是，只要对政策和流动性的关系进行分析，就会发现有很大的投资机会。中国股市在市场低迷的时候、发不出股票的时候、特别是国家需要的时候，投资的胜算一定很高。这是很多价值投资者不太理解的地方，也是中国的国情使然。

果然，就在大多数投资者决定要不要进场时，市场的供求关系发生了变化，巴菲特、李嘉诚等长期投资者开始入场；大小非从减持逐步转为回购和增持；社保基金也开始再度入场。虽然筑底的过程有所起伏，但事实最终证明了这是一次入市的良机，沪深股市迎来了一波持续的强劲上涨，大盘从2008年10月28日的最低1664.93点，上涨到2009年8月4日的最高3478.01点，涨幅108.90%，其间，很多个股涨幅超过200%（见图3-6）。

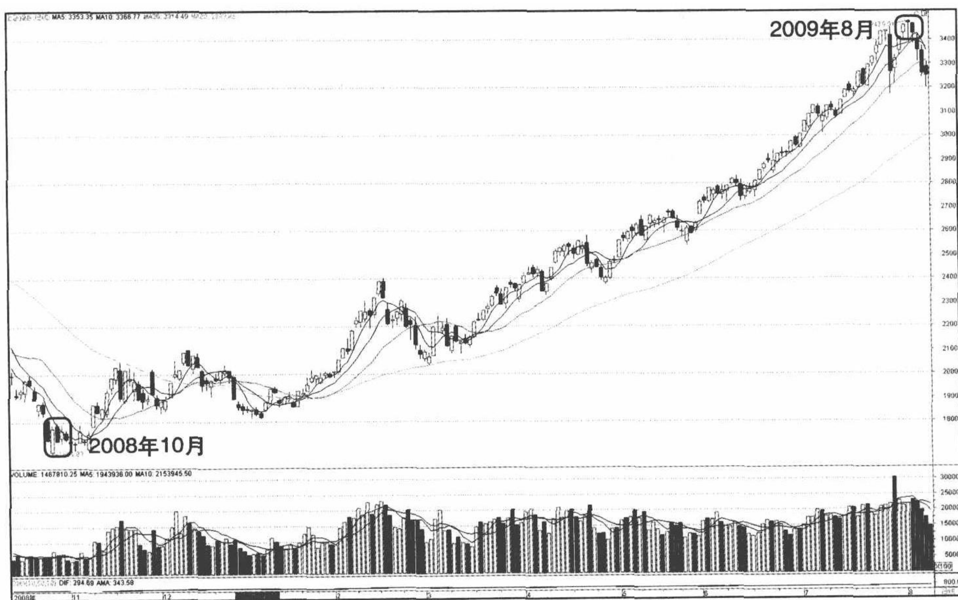


图3-6 上证指数2008年10月至2009年8月日线图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经历了2009年，相信股民会更加意识到流动性的威力。上市公司的盈利并没有根本改善，是政策和资金激发了这轮牛市行情。各种利好政策的累积效应构筑了行情的基础(政府通过前所未有的经济刺激力度展示决心)，而宽松的货币政策以及超预期的信贷规模释放出大量的流动性构成了行情的推动力。实体经济不好，民营企业家“休养生息”，超低利率带来的低廉资金价格，导致资金涌向了资产类商品，从而推动了股市和楼市的复苏。而股市从2009年8月起的调整，一大因素也是因为中央政府对于信贷政策的微调，货币慢慢收紧。

股市中有均匀盈利的法则，当大多数人都处于盈利或亏损时，市场早晚会朝“均匀本钱”这个中心轴回拉。这就是说，股市永远不是一个人在操作，而是千千万万的人在操作，这么多的人，肯定想法各异，如何把握其中的规律是价值投资者的必修课。

辩证唯物主义认为：内因是事物发展的内部矛盾，外因是事物发展的外部矛盾，外因通过内因而起作用，内因是事物发展变化的根本原因。股市的内因是指股市的基本面，股市的外因是指市场环境，是导火线。每一轮行情的上扬或者下跌都是内因已具备了火候，外因诱发了内因而已。

股票价值与行业物价也有密切关系，在我们遵循价值投资的理念时，一定要注意关注行业价值的波动情况。物价上涨时企业资产也会随之增值，因此，物价上涨也经常引起股价上涨。另一方面，物价上涨，特别是煤、电、油的价格上涨，使企业运营成本增加，这时投资股票也不免会有风险。不过总的来说，物价上涨，债券价格下跌，股市才会兴旺。

以上诸多事例说明，价值投资者不能再埋头于坚守，而要灵活观察市场，才能致胜于股市。实际上，用政治经济学理论来观察中国股市是最好不过的了。在政治经济学视野下可以发现，时至今日，货币供应量直接决定国内市场包括股市在内的投资品定价，国际经济与金融形势则对A股市场趋势构成重大影响。在全球化时代，A股市场已与境外股票市场、境外境内大宗商品市场、外汇市场构成复杂的联动关系。“通胀无牛市”，如果恶性通胀引发类似2008年的货币大紧缩，则必须清空所有的股票，买入国债。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由熊市转为牛市的关键因素是政府基于自身的具体利益诉求，以行政力量调动资源，推动股市走牛。政府推动市场走牛的最重要标志是注入真金白银。由熊转牛的重要因素是有组织的大资金出头与政策意图共振。由此看来，价值投资者还要学习政治经济学理论，透过现象看本质，才能对市场的潜在语言有所领会。政治经济学视野，是一种开放的、系统的视野，它将影响股市运行的来自政治、经济、文化、心理等诸方面的因素都纳入分析框架。

前面说到价值投资面对市场外部的变动或群体的操作心理异动时，缺少灵活的变动。其实，作为价值投资者，往往第一个敌人便是自己，你能战胜自己吗？你有强大的内心吗？在我们用智慧把握外部的变化时，我们也要有自信和坚定的执行力去面对内心的恐惧和不安。当股价正在大幅下跌，跌到你的估值范围时，你是否能够克服人性的弱点——恐惧，而勇敢地买入呢？或者股价在大幅上涨，你是否能克服自己的贪婪，冷静卖出呢？这些都是投资者要长期认真修炼的。

价值投资者对于自身资金的使用也有缺陷。按照价值投资理论，我们看到一只价值被严重低估的股票，要迅速买入，但在实战中，这样做的效果如何呢？显然不高明。对于一只有价值的股票，假如用于该只股票上的资金全部用完后，市场仍在下跌，这时你怎么办？价值投资操作者只能休息了，只能象驼鸟一样把头紧紧埋在沙里，装做什么也看不见，耐心等待下一群牛蹄蹬开盖在自己头上的沙。但如果分批买入，波段建仓，这个问题就能轻易化解。

建仓完毕，也要耐得住寂寞。当漫漫寒冬终于过去，牛蹄的声音越来越密，盖在你头上的沙即将被蹬开，你却发现别的牛已经变成龙飞起来了，而你选择的股票仍在沙底埋着时，对你真正的考验来了，这就是耐心！别的牛股飞起来我们要学会不去羡慕，重要的是我们要坚信自己手持的是牛股，总有飞起来的时刻。自己的牛股刚卖完，他就飞了起来，这才是最痛苦的事情。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三节 技术派的致命伤

技术分析是把锋利的双刃剑，剑客用得得心应手，是克敌制胜的利器，而对于门外汉来说，它不但不能杀敌，还会伤己。市场上人人都想高抛低吸，但绝大部分人最后发现却是低抛高吸、追涨杀跌。股票操作中，估计能够做到高抛低吸的人最多只有一成。但就是这一成人，即使成功了九次，一次失误，都可能把业绩全部葬送。这就好比我们有1万元的本金，涨100%翻番才达到2万元，但只需跌50%，就会被打回原形。

中国股市在2006年、2007年时牛气冲天，随着指数不断上扬，每天都有无数股票涨停，也就诞生了一个又一个能抓住涨停的“股神”。但随着2008年熊市的到来，这些能看K线、能看懂买卖指标的“股神”，很快就倒下销声匿迹了。这是因为技术是雕虫小技，支撑不了长远。

一、技术不是万能的，炒短线是一种零和游戏

中国股市从1993年到2003年这十年，基本上是技术派的天下，很多人跟现在的大多数投资者一样，都是围绕着市场的规律、市场的波动变化去研究、判断、分析、选择。自从价值投资理念开始深入人心，不少人就觉得以前的以市场为主的投资方向，以指数变化为操作依据的投资方式开始出现问题了，于是一些人开始转向以基本分析、价值分析为主的价值投资，我们称之为价值成本投资。显然易见，技术派不再能通吃天下。

有些人在股市里用了10年的时间，反复在市场里面研究，从最初入行的时候通过技术性分析炒股，再到听消息炒股，进而是通过其他所谓的跟庄等模式炒股，但是最终整个效果是很难战胜市场。中国股市的投资者是该醒醒了，经历了期间的几轮牛市、几轮熊市，整个资本市场的波动是非常大的，没有一套系统化的价值理论作为指导，是不能够战胜市场的。

分析过往，我们发现这10年代表了机构博弈的阶段，也代表了散户博弈的阶段。实际上这种博弈的结果，是一个很明显的零和游戏。大多参与到资本市场当中的人，并没有体现出财富增值效应，只是机构之间、机构

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

跟散户之间、散户和散户之间的博弈。这种博弈中你今天是赢家，但不代表你明天还是赢家，并且时间越久，最后的成功越渺茫。

实际上，国内那些以价值投资为口号的公募基金，都不算严格意义上的价值投资者，他们也是技术派。不同的是，公募有非常严格的规章制度，从基金的角度讲，基金有持仓的比例，单个股票最多只能拿10%的筹码，从纯投资的角度看，如果我非常看好这个企业，这个企业涨了很多倍，筹码占10%，翻一倍以后，你的市值必然越过10%的上线，必然要减值，这样整个原则就是“铲除鲜花，保留杂草”，因为不涨的股票永远不会超过净值的10%，涨的越好的股票越是要将持有的数量减仓。这种情况跟价值投资是相违背的，因为好的企业不仅要超过10%，而且要通过上涨和下跌的过程增持股份。所以，这种投资的方式，让很多跟随庄家的投资者蒙受损失，所谓庄家成本、技术K线之类，不过是自我安慰罢了。

抛开对技术的依赖，要建立在对价值投资的正确理解上。实际上价值投资非常简单，简单到可以用一句话涵盖，但是价值投资最难的是“知易行难”。所谓价值投资就是所有的投资依据都来自于企业的发展，或者说来自于企业未来所产生的用一个现金流的折现。也就是说，投资者现在买一个企业不是光看现在的价格，而是看未来三、五、十年，甚至更长的时间所创造的财富。它所创造的现金流折现后，它的价格是被低估了还是被高估了，如果未来五到十年，或者更长的时间，它所产生的这种折现价值与现在的价值相比是低估了，甚至大大低估，这个时候作为价值投资来讲，就有了用武之地。而且如果用这种价值评估的方法来做，会屏蔽掉很多现在普通投资者操作的误区：第一，大盘的涨或跌与投资者是没有太大关系的；第二，市场的宏观消息跟投资者也没有太大的关系，其他的负面消息，比如调控、加强市场监管，跟投资者也没有太大的关系。跟投资者最有关系的是买入的这家企业是不是能在未来的三年、五年有很好的发展前景，能不能持续地为投资者创造价值，现在买入的价格是不是足够低。这才是所有投资者现在要考虑的核心和重点，而不是市场如何变化，其他人怎么操作，等等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这就是所谓的价值投资理念，但我们要用价值波动的眼光去看待，更要关注投资的企业标的，它的未来是不是跟我们的预期相符，在投资的这三五年里，企业的发展情况、行业环境等是不是有了变化，我们要随时根据这些变化，采取操作行动。这就是基于价值而又不唯价值的波动操作。

二、“跟庄式”操作都是不正常的

技术派还有一个致命伤，就是喜欢跟随庄家买卖。一些在资本市场浸染时间较长的人，看到了市场这么多的起起伏伏，自认为经验还是比较丰富的，经历过熊市、牛市，也经历过各式各样的操作模式，说起技术指标、K线图头头是道，但是最终清醒过来，方知技术派害人不浅。有了这个认识之后，拾起价值投资理念，再配合价值波动策略去操作，盘面的感觉会大有不同。

2004年的时候，我们的一个操盘手从技术派转向价值投资。经过长时间的跟踪和实地调研，最后选择了烟台万华这个蓝筹股票，他在2004年6月开始建仓，到2007年6月的三年里，经历了该公司产品价格从3.8万元每吨跌

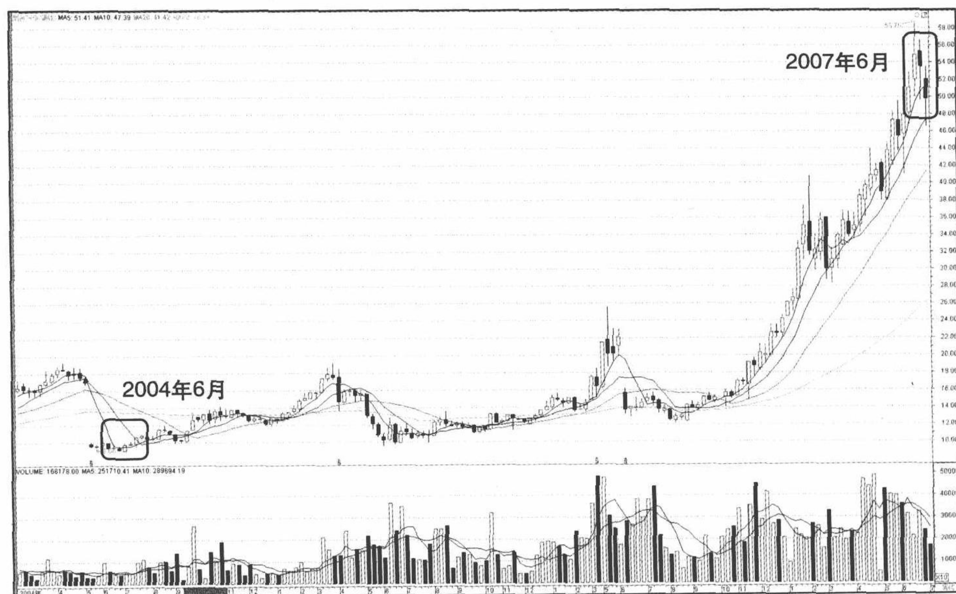


图3-7 烟台万华2004年6月起三年周线图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到2万元每吨，股价从涨到19元跌回9元，基金出货、熊市影响等等不利因素，一直坚定持有，他9.5元的成本，三年后58.2元（不复权）卖出，盈利512.63%（见图3-7）。

价值投资理念要求我们，不能靠技术赢得市场，获得利益。技术派要求的是一天，两天的短利，可是我们要求的是长期稳健的获利。在一个波动期内，获取利益最大化。

投资企业看的是企业长时间的发展，而且选企业也有一个非常严格的标准，首先整个市场容量要大，同时有一定的壁垒，治理结构要很好。如果一个本身很好的企业，出现了一些不影响公司实质发展的问题，恰恰是千载难逢的买点，价值投资者更要坚定出手。伊利集团原董事长郑俊怀2004年12月因被控动用公司资金进行MBO落马，伊利股份股价随之跌至8.79元。我们认为公司产品、治理结构和发展前景都没有问题，遂在8.9元左右建仓，坚定买入，之后股价一直稳健上涨，到2006年6月，一年半时间，公司股价达到24.9元（不复权），盈利179.78%（见图3-8）。

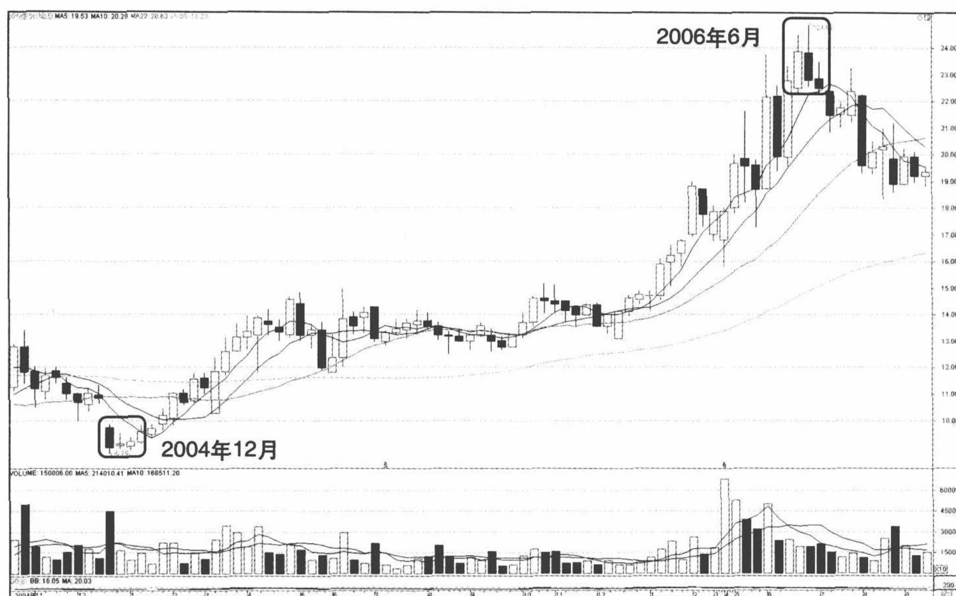


图3-8 伊利股份2004年12月至2006年6月周线图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对于价值投资者来说，好的企业出现问题，如果这个问题不是实质性的，不影响企业未来的生存和发展，那么这个时点，恰恰是一个非常好的买入机会。

三、抛弃技术，价值投资就是在走新“长征”

抛弃技术派的蝇头小利，有一些人会不适应。在实际的操作中，是有这种情况，价值投资实际上也是在走一个新的“长征”。这当中肯定有掉队的，但是我们相信能够坚定的跟着价值投资理念和价值波动策略走的人，未来的前景一定光明。首先，价值波动的策略、方法是经得起逻辑推敲的，从原则、制度、根本上都是符合财富创造的过程。如果起点、方法、原则、思路是正确的，而且按照这种正确的方法、思路、道路去走，中间可能会遇到各种各样的困难，但是冲过去就会到达胜利的终点。

当然，投资过程中可能会有一些反复，比如牛市炒垃圾股，好股票不涨，受技术派影响的投资者有一些焦虑，或者有一些想法，但是一定要坚信，这条路是正确的，是符合真正创造财富的过程。价值投资者可能不会

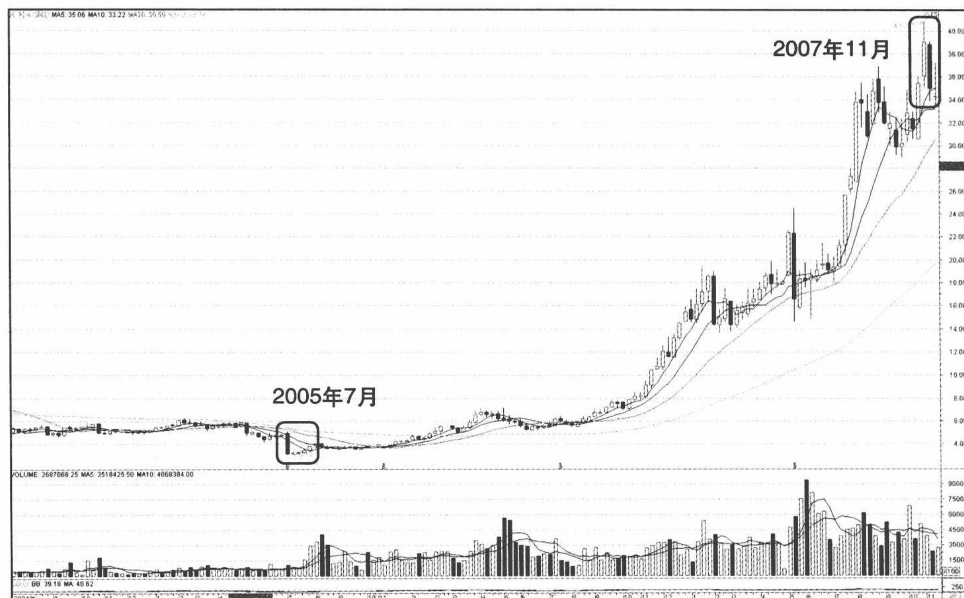


图3-9　万科股份2005年后两年周线图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是短期的冠军，但一定是最后的胜利者。例如万科股份，2005年销售收入不足140亿元，2007年却达到523.6亿元，两年增长274%，股价也从2005年底的4元左右，上涨到2007年底的40.78元，两年多上涨了919.5%（见图3-9）。

价值投资者还有一个观念，真正好的企业不被市场认可的时间越长，将来被认可时它上涨的速率和幅度会越高，这就是所谓的“横有多长竖有多高”。

四、技术派让投资者浮躁，价值投资让人重拾智慧

技术派短线炒作，以赌博心态做股票，偶尔炒作成功的赚快钱神话让市场浮躁。只有价值投资才能让人在理性的状态下，以平和的智慧获取投资收益，享受投资的乐趣。

作为技术派的对立面，股神巴菲特是我们学习的好榜样，他擅长做研究，而不是指标分析。他是始终快乐投资，坚定持有自己最看好、最有价值的股票，不像有些技术派，买完股票担惊受怕，常常睡不着觉。

股市像一条川流不息的河流，投资者就是两岸的居民，在河里辛勤的捕鱼。有人敬畏这条河流，认真对待诚惶诚恐，以感恩之心收获着自己的快乐，有人把这条河流当做被劫掠者，以强盗心态抢一把就走，有时为了获得暴利，甚至不惜淹死。后者永远不值得我们学习。

对于技术派散户，首先我们必须要知道，我们是在玩“零和”游戏，股票涨得越高，击鼓传花的危险越大，我们心里承受的压力越大，对身体健康的危害也越大。所以我们只有两条路可走：

第一条路：不要伤害自己的身体，把钱交给专业的机构投资者，但不一定是基金。

第二条路：如果相信自己的能力，认真学习价值投资的方法，享受投资的乐趣。想要更上一层楼，就在价值选股的同时选准时机进行波动操作，那么祝贺你，你一定是中国股市金字塔顶部的佼佼者。

选择了适合自己的正确的投资之路，然后就要坚定的去走。而且特别是遇到困难的时候，遇到不理解的时候，一定要回到自己的本位，同时不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

受技术派的影响，这也很重要。

价值投资者坚持长期持有，卖出股票只有三个原则：第一，这个企业跟我们的预判发生了重大变化，这个时候肯定不管它是赚钱还是亏钱是一定要卖的；第二，这个企业股票的上涨使之高估，比如本来20元的股价，涨到了50元或者更高。第三，企业规模已经足够大了，未来发展空间受到限制。这些时候，我们就要考虑卖出股票了。

第四节 投机最后是疯狂

中国股市二十年，资产几万的、百万的、千万的、亿计的，各色人等轮回游走。有人赚了，有人赔了，有人笑了，有人哭了，有人离席，有人入场，有人重生，有人死去……以投机的心态进入股市，最终将以一无所有的惨痛结果离场，甚至会上演搭进性命的疯狂。

许多人是相信预测股市的可能性才乐于炒股的，他们沉迷各种技术分析，相信这些方法可以预测股市涨跌，并帮助他们盈利。这其实是一个很大的误区。有人说：“谁能预知股市三日走势，就将富可敌国。”这话一点没错，但至今没有一个人成功。为了财富的最大化，多少年来，世界上不知有多少英雄豪杰利用各种办法预测股市底部，结果都无功而返。

谈到中国股市的源头，大家常想到1990年的上海和深圳。当时弄好了交易所，就开始卖股票，一开始卖不动还要动员干部先买。后来股票开始涨，一见到有人赚钱，股民就去上海、深圳疯抢，交易所赶紧发行一种叫认购证的票证调剂，这认购证狼多肉少，炒的比股票还贵，以今天人的智慧，肯定猜到了这么疯抢的结果。果然，没几个月股市就暴跌，1991年，上海一位借钱买股票的股民，成为第一个因此自杀的人，可惜他死后不到三个月，他的股票就涨疯了。深圳股灾更厉害，深交所赶紧把涨跌停板设为0.5%，创造了世界股市之最。暴涨暴跌是这个阶段对股市最好的总结。

新中国最初的股市与股民就这么乱七八糟轰轰烈烈出发上路了。当第一个有能力用100万现金买股票的投资者出现时，他很快发现，自己遇

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到了一个悖论，自己的买入行为本身会使股价出现上涨。当自己为刚才的上涨而欢欣鼓舞时，很快就又发现，自己如果卖出，又会遇到同样原因的下跌。

显然，任何一个1990年有100万的人，都不会任这种现象折磨自己，他必须安静下来，用比他那些以1000元买股票的穷同伴完全不同的策略进行操作。第一，他必须设计一个价格走势，分批次分价位地徐徐买入，逐步引起其他股民的关注、兴奋与躁动；第二，他必须在其他人集体狂欢时再设计一个逃生路线图，分批次分价位地卖出，收获稳定的收益。他已经具备了庄家的全部要素——有组织有计划地操纵股票的价格，与国外同类不同的是，新中国的股市设计者没有给庄家预备角色和规矩，在这里，他是“混在羊群里的狼”。

庄家就这样意外地出现在了新中国的股市戏剧里。中国的证券市场，也出现了与早期现代赌场极为类似的游戏环境——手握大量股票与资金的人，他在游戏中，具有了和赌场庄家相似的特殊地位，他可以利用自己的资金与股票数量的绝对优势，在小范围内制定一个游戏规则。制定这个规则的第一条要素是自己盈利；第二条要素是维持第一条要素的长期有效性并使自己不那么容易被猜透。

归根结底，虽然说庄家的利润主要来源于散户，但散户也可以通过研究庄家的行为规律，尝试找到最佳投资点以达到以小博大的目的，只要有足够多的人成功地以小博大，就会鼓励后来者不断尝试，并以此使市场维持繁荣，因为人类的天性是绝大部分人都相信自己的智慧远远超过同类平均水平，而不愿意去考虑失败者的前车之鉴。

股票交易瞄准的是人类内心的恐惧与贪婪。购买金融资产的那一刹那，每一个人都在研究其他人是否会在自己之后，购买或者出售该金融商品。一个人为什么投资？是为了满足衣食住行的哪一方面需求？不是，现代金融与经济行为的交易核心已经不是瞄准什么商品的价值与使用价值，而是瞄准别人是否更加需要这个商品，进而瞄准我们人类内心的恐惧与贪婪。

我们真正的动机已经离开了生理的层面，而是在灵魂层面满足我们的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

贪婪，或者克服我们的恐惧。贪婪使我们进入市场参与游戏，而恐惧使我们担心没有人继续和我们玩游戏，并敦促我们离开市场，寻求片刻安宁。

索罗斯曾说："最初的华尔街是由一群变态者和精神病人组成的，他们以精神病的方式发明了股票与金融衍生产品的交易，但是他们的伟大之处在于制定了一个游戏规则，并严格按照游戏规则不停地游戏。结果，正常人看到如此热闹的游戏，也就不断沦落其中，最后整个美国都参与到了这个变态游戏之中，这个变态游戏就是现代金融。"

如是一个人说北京北三环明天上午八点堵车，他可能说对了，因为他的影响力不够，没人会关注。但如果北京市交管局局长说北京北三环明天上午八点堵车，明天上午北三环可能就不堵车了，因为大家信他，他的预测反过来直接影响大家的行为，进而改变了结果。这就好比是股市，既然金融市场是建立在非理性基础上的，那么任何试图测准的行为，都是在试图从非理性的果肉中压榨出理性的果汁。

为什么散户总是输？因为庄家拥有资金、信息等优势，他们甚至可以预知和影响股市，且股市规则明显有利于大庄家。无论是随机买入，还是随机卖出，散户可以随时启动，他的系统黏度是零。80%的选择，会落在20%的区域内，这是高斯钟形曲线告诉我们重复发生的随机事件的分布规律——也是一切赌场与金融市场存在的基础。

当随机大系统复杂到如股市的现状时，就出现了这样的结局——它既有波动的必然性，也有突破历史波动规律的偶然性，它的本质既是不可预测的，又是有规律可循的，预测它既是愚蠢的，在高维空间看见实相又是真实的，我们都在同一维度上对着实相的各种切片徒劳地研究个不停，进入高维空间后又忍不住急着把高维空间架到更高。

摒弃投机后的疯狂，在股市里，有四个基本定理：

定理1：这个世界，股市是测不准的，测得准的技术分析如果存在，除非几乎无人知晓，否则，它的存在本身会使结果发生不可知的改变。对于当年第一批会画K线的人，股市的秘密一目了然。最后，坐标纸脱销，大家都会画了，结果就是今天这个样子——跟大家都不会画K线时一样。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

定理2：高维世界，股市的波动应该是有规律的。可惜，更高维的世界之于我们，就像驴子眼前的萝卜之于驴子。要寻找不败之地，还是不要去浪费时间与精力构思更高维度的空间。

定理3：散户在流动性上，具有庄家无法比拟的优势。可惜，这种优势几乎没有人会善加利用，往往走偏而致命。

定理4：买入点决定盈利。你无法测准未来的股价走势，只有庄家知道，而他也是随机应变的，但是，你能决定自己什么时候买入，没有人能强迫你。当你产生第一次买入的冲动时，忍住，再观察几天，如果涨上去了，就彻底忘记它。如果跌下来了，你会产生第二次买入的冲动。当你产生第二次买入的冲动时，再忍住，如果它又涨上去了，就彻底忘记它。如果又跌下去了，那你会产生第三次买入的冲动。当你产生第三次买入的冲动时……直到你确信，你的买入成本，已经落在绝大部分人的买入成本以下，这时候去果断地买入足够多的筹码。

“忍”是变成极少数成功者的最大秘诀。当然，这样你的效率无疑会变得很低，因为你可能错过了很多机会，但是你逃过了庄家为你布置的大多数陷阱，一旦你建仓，你的成本点很可能比庄家还低，庄家震仓时往往把价格短时间内打到他自己的成本点以下，可惜此时大部分散户在肝胆俱碎地逃命。成功忍到这一时机的到来，往往第三天、第四天你的股票池就变成了红色，红色照耀下的你很容易进入禅定状态，这是庄家的噩梦——他除了带着你坐轿子，没有其他的办法，好在他也不在乎，因为80%的人已经被他捉住了。

时刻提醒自己，来股市是为了赚钱，而不是交学费，所以，急什么？一个好时机胜过一万次等待。客观地说，这种原则指导下的散户，一年只有两、三次交易是极其可能的。耐得住寂寞，才能找到不败之地，而到了不败之地，胜利就如探囊取物。每一次交易，都会带给你一个丰硕的回报。在股市，投机者经历的永远是一场炼狱，忍受煎熬，身心俱疲。也许有赚得疯狂的历史，但结局一定是痛苦的谢幕。唯有拾起价值投资的理念，运用价值波动策略，才能改疯狂为理性，寻求长远致胜之道。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

【第四章】价值波动理论

价值波动操作就是发现投资标的价格围绕价值上下波动的规律，以最合适的价格反复买卖股票获取超额收益。作为一种投资方法，价值波动兼顾基本分析和技术分析。基本分析就是用价值投资的理念选公司、选股票，技术分析就是在买入股票后，波段操作随机而动、因时因势管理这只股票，反复操作赚取最大利润，直到价值优势不明显或更有价值的目标出现。

价值波动操作最难的是时间和节奏的把握。一般情况下，建仓不在一天完成，防止买入被套和拉升踏空；对于具有价值的投资标的，持有时间一般在三个月至更长；结合技术图形和外部环境分析，股票存在极大的调整需求、并坚信有10%以上的幅度时才做波段；波段操作要谨防踏空，最低留足三成筹码做价值坚守。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一节 定义价值波动

价值规律是股票价值波动理论的基础。经济学上的价值规律（law of value）是商品生产和商品交换的基本经济规律。即商品的价值量取决于社会必要劳动时间，商品按照价值相等的原则互相交换。实际上，商品的价格与价值相一致是偶然的，不一致却是经常发生的。这是因为，商品的价格虽然以价值为基础，但还受到多种因素的影响，使其发生变动。

一般情况下，影响价格变动的最主要因素是商品的供求关系。在市场上，当某种商品供不应求时，其价格就可能上涨到价值以上；而当商品供过于求时，其价格就会下降到价值以下。同时，价格的变化会反过来调整和改变市场的供求关系，使得价格不断围绕着价值上下波动。

本书提出的股票的价值波动操作就是发现投资标的之价格围绕价值上下波动的规律，以最合适的价格反复买卖股票获取超额收益。作为一种投资方法，价值波动兼顾基本分析和技术分析。基本分析就是用价值投资的理念选公司、选股票，技术分析就是在买入股票后，波段操作随机而动、因时因势管理这只股票，反复操作赚取最大利润，直到价值优势不明显或更有价值的目标出现。

如果我们能够用哲学的观点，动态地看一种事物，那么同样的一株月季花，本质没变，每月花开，最美的只有那么几天。这样我们完全可以提前准备，在她最美丽的时候赶来，收获了美的感动后去做别的事，创造更多价值，而不是与她一直厮守到下一个花期。如果心里还装着她的美，我们可以在下一个时点再次光临。这就是价值投资的波段操作。

在价值波动中，选择一个有“价值”的股票是战略，波段而动是策略。既然商品的价值与价格不一致是大概率事件，那么价值波动操作无疑是十分适用的利器。实际上，影响价格变动的因素除了供求关系，还有很多很多，比如宏观经济形势、货币供应量、投资者心态、交易时节变动，等等。因此，对于任何一只即使非常有价值的股票，我们也不能痴迷，有价值价格也会波动，卖出获利是硬道理。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价值波动操作可以概括为八个字：价值选股、波段而动。选股票的时候，我们要像选新娘一样仔细慎重，并切忌闪婚，卖出的时候我们不要有任何长相厮守白头偕老的思想。股票买入的最终目的一定是卖出，这一点，我们时刻要牢记。

一、价值波动的操作由来

由本杰明·格雷厄姆创立，股神沃伦·巴菲特发扬光大的价值投资在全球得到推崇，我们为什么还要倡导价值选股波动操作？这是中国股市的特色使然，丛林法则逼迫我们必须找到最适合、最高效的生存技法和致胜利器。

让我们先看看中国大盘10多年的走势图（见图4-1）。

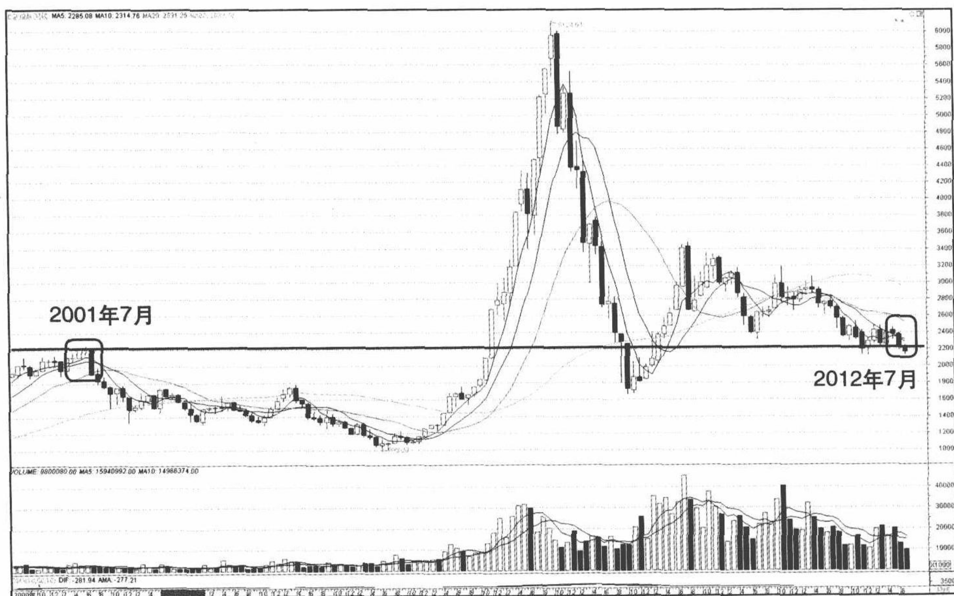


图4-1 上证指数11年趋势图

从上图上证指数K线我们可以看到，2001年7月，大盘最高点2223.20点，2012年7月18日，大盘最高点2170.30点。以此为参照，11年间如果价值投资者持股不动，显然就是巨大的失败。“十年生死两茫茫。”经历过十年股市磨难的股民们，同样百感交集。让我们看看《新闻晨报》采访的几

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

位股民。

小申：30万元变3万元。“我的故事，简直是新股民的一段血泪史。”小申每次与记者谈及他的遭遇，便控制不住情绪。2007年，看着行情节节攀升，经不住身边亲戚朋友的诱惑，小申决定投入30万元炒股。在刚开始的阶段，小申在营业部一位“老师”的指导下，小有斩获。于是，小申索性放开手脚，全权委托“老师”帮其进行股票买卖的操作。可是，2008年以后，“老师”的战绩每况愈下，账户内的资金越来越少。每次小申打电话询问“老师”，“老师”总是胸有成竹，说股市会反弹，还会涨到6000点以上。所以，时间一长，小申反而麻痹了，对自己账户也是长时间不闻不问。到了2011年，小申因急事需要用钱，当他再次打开自己账户时，顿时傻眼了。自己账户上的股票市值仅有3万余元，三四年间缩水到了只有原来的1/10。

小蒋：新股只赚59元。相比小申，小蒋则是资深的市场人士。他有着广泛的朋友圈，固定的信息源。过去，靠着很多的“消息”，他赚到了不少的钱。然而，最近小蒋却一直向记者抱怨，2012年股市太难做了。2012年上半年，他和几个朋友突击买入一只重组股。在停牌一个多月后，股票复牌时正赶上大盘大跌，尽管公司重组公告中提及的前景相当不错，但无情的市场主力依然大肆出货。对此，小蒋不得不壮士断腕，割肉出局。7月9日，在谈到新股中信重工的走势时，小蒋同样显得愤愤不平。他表示，上周五，即中信重工上市首日，他把中签的新股全部抛了，结果只赚了59元。“我做梦都没想到，现在好不容易摇到新股赚的钱，还不够每天买菜用的。这要是换在前两年，摇到一个新股至少也有上千以上的收益吧。”小蒋坦言，现在他手头的股票几乎个个被套，这样恶劣的环境，令他对市场后市难以乐观。

老许：家里天天“内战”。股市一跌，有着近17年股龄的老股民老许一家，过的也不太平。2011年开始，老许觉得买入大盘蓝筹股的机会已经到来，于是他的账户上多了中国重工、华泰证券等一堆次新蓝筹股。由于买在相对的高位，老许的那几只蓝筹股，几乎一路阴跌，期间少有像样

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的反弹。到后来，一旦这几只股票有所反弹，老许的老伴就会劝他快点抛掉。老许是个慢性子，套牢后喜欢捂股票。老两口说到这点时，总是意见相左。用老许的话说，只要股票一跌，家里吃饭时必然会引发争执，结果往往“拍桌子”，弄的不欢而散。所以，现在行情不好，老许会主动去营业部散散心，用他的话说，呆在营业部比呆在家里好。至少营业部的老股民们，大家都互相同情，不会像家里那样剑拔弩张。“现在，阿拉几个老搭子，每天像上班一样，约好在营业部碰头，大家吹吹空调，聊聊家常。老伴每天看到我的时间少了，火气也消掉一点了。”

对于以上股民的遭遇，我们一方面同情，一方面痛惜。虽然失败的方式不同，但本质相同：没有真正选择到可以长期持有的有价值的股票，同时看错了大势，没有波段操作。

在具有中国特色的股市里，我们必须学会价值波动的生存技巧。同时，波动操作也为我们赢得了规避风险的时间。做投资也要讲究张弛有道、劳逸结合，让钱休息，让自己养心。一年四季天天在股市里拼杀，到头来会杀得自己丢盔弃甲、头破血流、斗志萎靡。我们的投资操作，找到波动的间隙，每年挤出3至6个月的时间空仓休息是铁律，一般牛市当年3个月或再短点，熊市当年6个月或再长点。休息的时候，放松身体、调整心态、学习充电、享受生活，等待机会，鹰击长空。

二、价值波动的系统推导

通常情况下，我们所熟知的证券理论，知名的有道氏理论、波浪理论、江恩理论。道氏理论被奉为经典，因为几乎所有的理论家都把它作为波浪理论和江恩理论的基础。在我们看来，应该划分的不是理论而是理论形成的基础，从这一点出发，更加容易看清事物的本质。

我们把证券分析理论分为：价值型理论、归纳型理论、预测型理论和跟随型理论（或者说趋势型理论）。在我们看来，这样划分的基本原因，来自我们对于理论本质的认识。这也是各种理论建立的基础。在这个基础上，我们可以更加容易地去分析各种理论的本原，从而找到在交易上行为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

依据的正反两面，基本预知我们操作的可能结果。

价值型理论建立的来源是市场经济的交换基础：不等价交换。不等价交换的原则最初由格雷厄姆奠定下来一个大致的标尺，这个标尺可以是市盈率、可以是估价、可以是未来价值估算，也可以是资产净值。由于其实践概念上的定位混乱，在一定程度上也造成格雷厄姆本人交易上的失误，同样巴菲特也是，这些都被我们所奉行的结果主义给掩盖了。

价值投资者有时候会犯一个错误，就是会忽略价值判断的大众心理认同和价值判断在整个商品交换活动中的不确定性的来回波动。道氏理论是典型的归纳型理论，波浪理论和江恩理论也是，只不过后两者更加突出预测。所谓的形态理论、混沌理论带有归纳和预测两个特性。我们不能全盘否定归纳和预测型理论，但是一个交易者可以毫不困难看到这些理论的致命缺陷所在：①作为证券波动方式不可能穷尽；②作为证券波动不可能重复。所以聪明的预测理论无不给自己打上一个自我宽慰的标签：不是简单重复。这其实无法避免的进入了一个自相矛盾的陷阱。

几乎所有的指标都是来自跟随型理论基础，而指标的含义带有预测意义。这些指标系统无非是要把证券波动演化为一个固定的数学模式上的形式。从而用这种模式去研判目前的波动状态和未来波动的可能结果。我们可以清楚地看到，跟随性的指标系统不过是证券波动的外衣，一个附加的辅助分析。从它开始建立就基本扭曲了证券波动的原本面目。看起来很像是皇帝的新装。所以才会有亚当斯全面否定自己的经典指标系统，陷入一个更加危险的不可知主义：对称和不可知，直到后期所谓的随机行走理论。后期的混沌理论更是走的越来越远。在现实的逼迫下，各种不可知理论发展的更加迅速，我们可以把他们叫做“算命主义理论”。可以说除此之外我们想不出还有那个说法更加贴切。

三、价值波动的本质

了解价值波动的本质，首先要了解证券存在的基础。一个不容任何参与者忽略的事实就是：一旦证券的存在建立在资金上，无论是证券本身还

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是证券的交易，证券的市场，脱离这一点，证券立刻消亡；不论是证券当初的建立，还是后期证券发展都无法摆脱这个事实。没有资金，证券诞生的所有条件都不起作用。许许多多的证券分析理论却没有从这个出发点开始，而是去研究证券的表现形式。说的通俗一点，证券是资金行为的一套外衣，真正的主人是资金本身，也就是价值。

价值波动的本质，是资金行为的结果或者说是资金行为的表现形式。不管证券是围绕证券价值波动还是脱离证券价值波动，本质都是资金的行为导致。

作为证券本身，最重要的属性就是交易。资金在证券交易上表现出两个属性：资金行为和资金的行为方向。仅有资金行为而没有资金行为方向的证券，缺少交易价值。恒定价格的证券本身也缺乏存在价值。比如，一个恒定交易价格为100元的国库券有多少的交易价值，结果显而易见。

经典的道氏理论及其之后的理论扩展，基本没有建立在这个基础上。作为道氏理论的建立者，在一定的时候不得不借助交易量来研判波动，道氏意识到自己的理论缺陷，试图在一定程度上来弥补这个缺陷。而作为波浪理论和江恩理论却“走的更远”，强行剥离了资金行为本身，走向更加远的误区：波动形式归纳。忽略资金行为的任何理论都不同程度的脱离了证券分析的基础。

四、价值波动的资金行为特点

资金行为目的具有多样性。如垄断、虚荣、权力都可以作为资金行为的目的，本质是追逐利益。这正如一个人的价值不可以单纯的用金钱来衡量一样，资金的行为目的不能单纯用盈利作为衡量依据。显然我们可以看出，价值波动分析仅仅是证券波动动因的一个方面，一个正确的价值投资交易者，应该去分析资金行为和行为方向，从而把握证券波动过程以取得自己的利益。资金的行为以证券波动的形式作外衣，其目的不见得就是追逐价值，也不见得就是为了获利，但是无论何种行为目的，其行为在证券上所导致的波动空间距离和时间距离都为交易者提供

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了一定程度的盈利机会。这样对于一个交易者来说，资金的行为过程，相对行为目的更为重要。

资金行为多变性体现在影响资金行为的因素和权重都是变化和不确定的。政策、利息、企业情况、自由市场的价格变动等都可以作为影响因素。资金行为体现着所有影响因素和权重的集合，一个动态的变化的互动过程。说互动是由于资金行为同样对政策、利息、企业状况、自由市场菜价的变化等等因素发生着作用。这种动态的变化互动不单单体现在证券波动的本身。在强调基本分析的今天，如果不能将主要的起着决定性作用的多种影响因素和互动过程考虑在内，这种分析的结果便无疑是片面的。作为主体框架我们可以基本认可，但是这却不是决定交易的唯一因素。作为走势的技术分析在这一点上有着先天的优势，因为这是资金落实到行为上的结果，最具备真实性，但是却很难有前瞻性。我们可以从根源上看到两点：①基本分析可以找到源头，但很难全面；②技术分析确定眼前正在发生的，很难前瞻。基本分析派和技术分析派在这些问题上一直都在无休止的论战，但是我们却很难找到论战的源头。

在谈论资金行为过程之前，我们先来定义两种不同的资金行为：主导性资金行为和跟随性资金行为。在任何一个证券市场，证券波动都是这两种资金行为的共同作用结果。两种资金行为在市场上表现出相互推动的过程。

主导型资金在证券市场上绝大多数情况下起着决定性的作用，很多时候决定了证券波动的方向、时间周期和空间范围。尤其是在中长期的资金行为上表现的更加明确清晰。通常在国内市场上我们把主导型资金的行为说成主流资金行为。主导型资金的行为一般来说，一旦确立很难短时期内发生根本性的改变。从这一点出发，我们可以说证券的大多数长期波动的方向是具备可判断性的。

跟随型资金行为有着太多的短期目的和短期盲动性，尽管如此，我们不可以小视跟随型资金行为。在一定的情况下，跟随型的资金行为可以与主导型资金行为互换，相互改变角色。在短期的证券波动中极为多见，在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中长期的行为过程中比较少见，但是我们还是一样可以找到实例。由于跟随型资金行为的短期盲动性，造成了证券波动的短期不可预测性和长期不可精确度量的特性。尤其在短期波动上，我们更愿意将其波动不可测等同于物理学的不可测理论。任何试图在短期预测和中长期精确预测毫无疑问都是预测家的良好的自我感觉，任何自称可以做到预测证券波动的理论毫无疑问都是脱离市场本身，自圆其说。事实表明：从证券开始到现在的200多年历史中，没有一个预测家可以做到正确预测。绝大多数预测家的下场都比较悲惨。

五、价值波动的描述

资金行为所导致的价值波动，可以使用趋势来描述。我们把趋势按方向划分为三种：无趋势，向上趋势和向下趋势。如果按空间和持续时间来划分，道氏理论为我们提供了经典的划分形式：短期趋势，次级趋势和长期趋势。在图形上，可以用众所周知蜡烛图、线图、点图、折线图等方法记录，早期的还有直接记录价格方法。我们不去过多的讨论。

无趋势多见于中短期的价格波动范围极小（相对于大多数的走势来说）的股票，这种状态来自于中短期资金行为者的等待，或者是主导型资金的行为转折。在缺乏主导型资金的证券市场里，这种状态的改变后，会再度陷入方向性不清的状态中。在主导型资金明确的证券市场里，这种状态的改变多半都是沿着原有的波动防线继续前进。在后面的论述里，我们会讨论如果不是沿着原有的方向行进，绝大多数情况下要伴随着剧烈的波动。而这个波动也是绝好投机者的入场机会。在改变方向的情况下，道氏理论采用击破前期波谷最低点或者波峰最高点做为依据。

向上趋势和向下趋势可以是短期的，可以是中期的也可以是长期的。我们更愿意依照时间周期和交易资金规模来划分。对于一个足够大的市场，交易间隔的基本单位如果为秒，其长期走势可以定义为小时。对于一个不够大的市场，稀少的交易次数导致不能用秒作为交易间隔。比如每半小时才交易一股的股票，或者是每周才交易几次的股票，其中间过程意义

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不大。在这里我们讨论以交易日为单位。经典的道氏理论为我们提供很好的划分方法。不足三周定义为短期，三周到数月定义为中期，长期可是几年或者几十年。

六、主导型资金在价值波动中的作用和形式

主导型资金决定价值波动中长期波动的时间宽度和空间范围，主导型的资金行为同跟随型资金行为的互动，完成证券波动在一个方向上中长期的全过程。主导型资金和跟随型资金在同一中长期方向的行进中可以相互交换地位。也就是说，在行进过程中，尤其是短期波动期间，两者的主被动地位可以相互调换。在每一时间周期里的主导型资金不见得一定要来自单一行为者，更多的时候是多行为者的集合。

在少量主导性资金行为者的参与之下，主导性资金的决定意义极大（国内的高控庄股就是例子），少量主导型资金行为可造成证券波动远远脱离价值本身，也有可能发生资金对博。资金实力的对博对于资金所属方有意义，对于证券波动和交易者意义不大。资金对博，任何一方优势者的作为，只能选取三个方向：无方向、向上、向下。其方向可能沿着原有的方向继续行进，也可能逆转中长期波动方向。对于证券波动而言，无非是波动形式和时间间隔的变化；对于交易者而言，无非是跟随波动方向，选择交易机会。

大量主导型资金的集合行为多数情况下导致证券波动围绕证券价值本身波动，相对而言更富于理性，但是当处于一个极端的环境下（战争、地震等），主导型资金的行为所导致的证券波动也可以远远脱离证券价值本身。不管是多数还是少量还是非常态环境下，一般来说，有主导型资金决定的中长期方向都会维持较长时间，其中的根本原因依然来自资金的利益。趋利效应导致主导型资金交换后的不等价，这种主导型资金的不等价交换要以较长的时间和较大的交易规模来完成。无论资金的总体方向朝着哪个方向前进，其行进的过程在一个中长的时间间隔里都会以其波动的形式和过程表露其方向和目的。在同一方向的行进过程中，具体的波动形式

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

展开，没有定势。例如：从a点到b点的上升过程中，以到达b点为目的，具体的时间间隔和波动形式带有极大的随机性，依据短期波动形态对中长期证券方向作出判断，往往有失偏颇。这也造成一个能够识别起主导资金行为的跟随交易者，适时地获取自己的资金利益，也导致不能识别主导型资金行为的交易者，在交易过程中的盲动以及交易价格的无规律性，这是主要的盲动来源。

在短期价值波动期间，主导性资金的调控力度大小，决定证券波动的形式和规律性。造成证券在短期时间和空间上的波动相似性（不排除中长期的波动的相似性），多半的功劳在主导型资金的行为上。在中长期的走势上，主导型资金行为更加显露出共性——道氏的波谷波峰的趋势判断依据，这使得依据中长期走势来对方向的判断，更加稳定。作为一个交易者，波峰波谷的判断依据只是证券波动的一个重要的方面，而不是全部，也不是根本。在图表和趋势技术分析上，研究历史来预测未来也多数基于波峰波谷这个判断依据。从这个依据出发，我们说在短期内一个仅仅面对图表的技术分析者，很难以对证券的走势方向作出判判。换句话说，短期仅仅依据图表的技术分析者很难对证券的中长期方向的改变作出判断。但是通过对证券的中长期分析，方向判断的可靠程度大大提高。在证券长期波动方向的改变期间，技术分析者要付出代价，这也是图表技术分析者必须使用止损的根本原因。在华尔街，技术分析的成功者，拒绝铲底卖顶，可能也是来自于这些理由。

七、价值波动的时空间隔

价值波动的空间和时间间隔也可称为波动周期。一般来说，我们没有理由去割裂证券波动的时间间隔和空间范围。对证券波动来说，这是它的两个相互关联的属性。证券波动的时空相互关联表现在，波动空间范围要求波动的时间间隔是一个相互的积累过程。大家常说的横多长、竖多高，这就是一个在时间上的积累过程。在这里我们要解释一下，时间间隔的积累表示波动方向与主要的波动方向不一致。不一致指的是相反或者无方

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

向——横盘。空间范围的积累表示在波动同方向上的延续。总的来说，时间积累导致空间范围增加；空间范围积累，导致时间周期缩短。所谓积累不是为了去定义一个概念，而是一个说明方法。

少数情况下，波动的空间和时间取决于波动的初始方向与波动同方向的资金力度。在同方向的波动过程中，持续的同向资金的加入会延续这个波动的空间范围和时间间隔，这种情况出现在绝大多数情况之下。越是接近于成熟的市场这种情况出现的越多。无论是早期国内市场还是2000年以后的中国市场，都有很多这样的例子。

长期来看，同方向的资金行为会导致证券波动具备时空对等的完美关系，相应的空间范围对应着相对的时间间隔。这一点可能也是华尔街顶尖操盘手们所熟知的三角洲理论的基础。这种对应的关系，很少会受到干扰。主导资金和跟随资金一旦达成默契，就会造成在中长期波动上的时间和空间的对应关系，在短时间很难发生根本改变。这也是一个交易者在跟踪中长期走势的一个判断依据。这种对应关系，在没有改变中长期波动方向的情况下会一直保持下去。中长期方向发生根本性逆转后，这种对应关系将发生改变。新的对应关系将重新建立。那种不考虑方向逆转，而一直中长期持有证券的做法，从根本意义上来说，是极端错误的。这也是我们常常看到的一些失败的中长期持有者遭受重大损失的根本原因。

相应的空间范围对应着相对的时间间隔，往往会被市场的分析者识别，也易被市场的分析者定义，从而得出一个局限的结论，比如类似的周期，波浪，等等。从中长期单一方向上去考虑，这些周期和波浪具有一定的实际意义和交易指导意义。包含指标系统及一些经典的理论都具有实际的交易指导意义，但局限性也很明显。

定义价值波动，旨在为大家清晰了解价值波动的概念，在以后的操作过程中，要活用善用波动策略，以致胜于市场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二节 价值波动的基本主张

马克思主义与中国革命相结合，诞生了毛泽东思想。价值波动理论是根据中国股市的客观规律和自身特点，结合价值投资和投机操作的精髓，制胜于中国市场的利器。

关于价值波动理论的形成过程，可以追溯到马克思关于价值规律理论的描述，即“价格由价值决定，价格围绕价值波动”。进而我们说：“股票的价格由股票的内在价值决定，股票的价格围绕股票的内在价值波动”。股票内在价值的变化决定股票价格的最终走势。不管上市公司的内在价值是呈现上升趋势还是呈现下降趋势，也不管股票价格怎样波动，最终都是围绕其内在价值波动，即使出现长期的偏离，最终还是会还原他本来的面目。

一、价值波动的前提是选择优质标的

选择一个优秀公司作为投资标的，是价值波动操作的前提，也是根本。如果选择了一个金玉其外败絮其中的垃圾股，一切都会成为泡影。作为价值投资者，我们反复强调一个观点和方法：投资者要经常翻阅优质公司的长期股价走势图，特别要观察期后复权的走势图，在后复权的走势图中，投资者能够看到股市投资的真正秘密所在。很多人以为投资股票只有短炒或做波段操作才能赚钱，而长期持有任何股票都是无法赚钱的。但是我们要告诉大家的是，这种说法绝非事实真相。我们看看苏宁电器2004年07月21日上市以来的走势图。

苏宁电器（见图4-2）上市时每股发行价16.33元，上市首日开盘价29.88元，到2012年7月20日整整8年，虽然自去年至今，大盘一直持续下跌，且7月20日当天苏宁电器大跌6.16%，但后复权后股价近584.38元，以开盘价计算，8年收益率为1855.76%，相当惊人。

再比如福耀玻璃（见图4-3）。1993年6月10日上市，每股发行价1.5元，上市首日收盘价40.05元，到2012年6月经后复权后收盘价341.30元，意

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

味着19年前以上市当日收盘价买入福耀玻璃的投资者盈利752.18%，如果能在发行时中签并持有至今，收益率为22653.33%，简直不可想象。

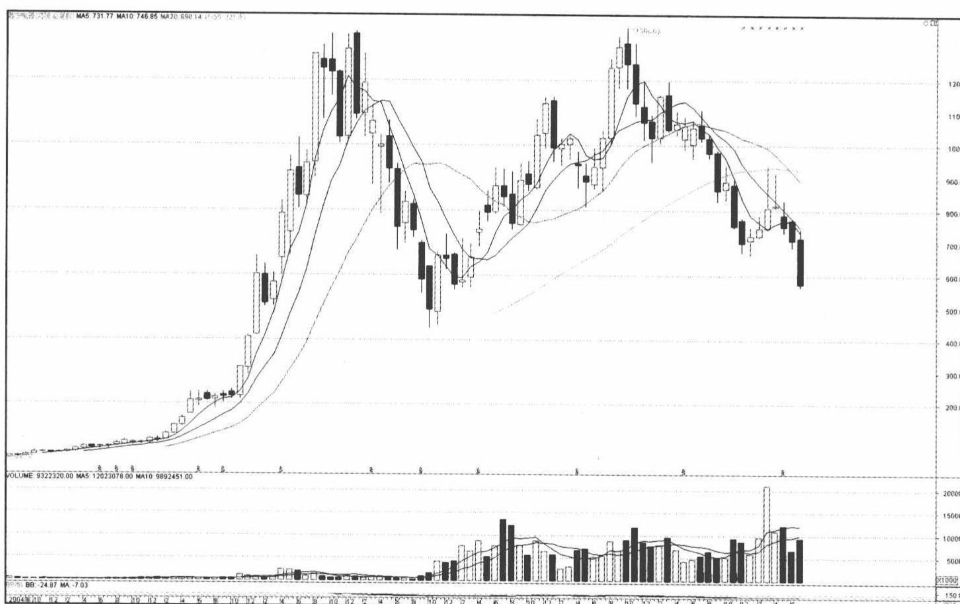


图4-2　苏宁电器上市至今月线图

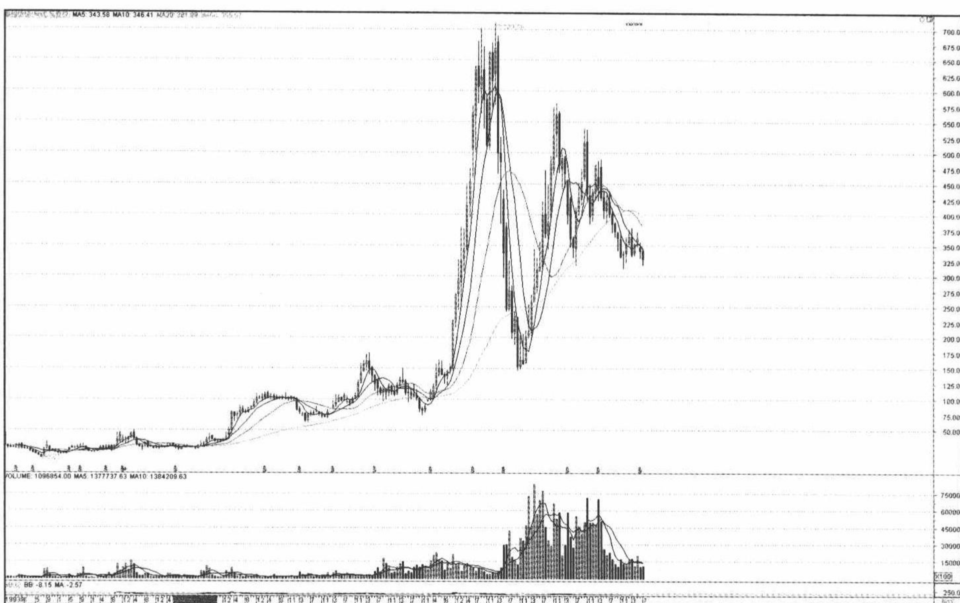


图4-3　福耀玻璃上市至今月线图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实际上，虽然大盘波动剧烈，但A股市场不乏牛股。自上市以来，能够为投资者带来巨大收益的股票还有很多，比如万科A、贵州茅台、张裕A、中联重科、泸州老窖、云南白药、三一重工、美的电器、盐湖钾肥、山东黄金、包钢稀土、东阿阿胶、五粮液、徐工机械、中金黄金、国电电力、烟台万华、中航精机、汇通能源、福耀玻璃、中国宝安和南玻A，等等。如果投资者能够有一双伯乐的眼睛，选择了上述优质股票并进行投资，收益都是相当惊人的。这样的股票，都在我们身边，他们提供的产品和服务，我们肯定享用过。

股市20多年跌宕起伏，投资什么样的股票才能尽享经济发展成果？财汇资讯2010年12月曾对2000余只A股上市公司上市以来的涨幅统计显示，泸州老窖、云南白药、伊利股份等大消费类个股涨幅均居于前列。此外，有色金属板块的山东黄金自2003年上市以来累计涨幅也超过53倍，两市上市后累计涨幅超10倍的个股共163只。这些牛股有四大特征：

特征一：上市时间足够长。巴菲特说投资如同滚雪球，最重要是要找到足够湿的雪和足够长的山坡。比如万科A，1991年1月29日上市，至2012年累计上涨59倍，但平时万科A股价表现并不太惊人，这只白马股也没有经过什么重大重组。除了万科A，靠时间养出来的大牛股还有汇通能源、福耀玻璃、中国宝安和南玻A，等等，这些股票上市时间均在15年以上。

由此带给我们的启示是：选择一个长期标的时，如果一家公司净利润连续3至5年能保持稳步上涨，且有较好预期，那么这个公司就具有较强的投资价值，这时要做的就是等待良好买点的出现和时间馈赠的玫瑰。

特征二：高增长、股本扩张。牛股除了上市时间长之外，还有业绩的高增长以及高分红送转特征。在20年大牛股中，就有一批上市时间虽不足10年但涨幅惊人的个股，其中烟台万华、特变电工、美的电器等多只股票也是A股年化分红价值榜前列的成员。国电电力是股本扩张的代表。该公司1997年上市来经过9次送转股，总股本扩大97倍，股价也累计上涨26倍。此外央企整体上市也是股市的金元宝。中航精机上市6年股价上涨9倍是央企整体上市的威力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

特征三：独有的竞争力和资源优势。在20年大牛股中，山东黄金、中金黄金和包钢稀土、盐湖钾肥等都属于资源股；云南白药、东阿阿胶等都拥有中国特色资源；而消费类的泸洲老窖、五粮液和贵州茅台既拥有独一无二的品牌，也受益于消费升级，行业景气度持续高涨，主营收入与毛利率每年稳步增长。牛股即使是在大熊市中表现也要优于大势。主营收入是一个重要标准，一项统计显示，包括万科、贵州茅台等在内的那些牛股，每年主营业务收入增长率均在10%以上。苏宁电器、美的电器等受益国民收入增长和城市化进程，也在激烈的市场竞争中不断壮大。

特征四：主营契合经济发展热点。从行业分布上看，过去20年机械设备与医药生物行业涌现的牛股最多。如机械设备行业中的大牛股徐工机械、中集集团和特变电工，上市以来涨幅都超过30倍。前20年的大牛股也大多契合了当时经济发展的过程。从2003年开始，在中国经济发展中有着举足轻重地位的钢铁、石化、煤炭电力、银行、汽车等传统行业蓬勃发展，与之相对应的，这五大行业的上市公司也相继被誉为A股市场的“五朵金花”。现在国家鼓励发展高新产业，未来大牛股应该来自七大战略性产业，消费类股也被看好。海外市场的历史数据也显示，消费行业是十倍股与百倍股的主要发源地。彭博数据显示，截至2009年底，美国历史上累计涨幅前15名的股票均是大消费类上市公司，如思科上涨了954倍，沃尔玛上涨了552倍，微软上涨了486倍等。

我们坚信，未来10年，投资者只要认真分析、科学调研，抓住牛股的机会将很多很多。

价值波动的前提是选择优质标的。这个任务完成后，在持有的过程中，如果能够选择好的时点，波段操作，那么收益会更加惊人。仍以图4-2为例，苏宁电器自上市以来，2008年1月上涨到次高点1347.22元，2008年10月跌到阶段底部437.86元，2010年10月到达最高点1366.03元，到今年7月相对低点580元左右，如果能够价值波动操作，收益率会大的令人咋舌。当然，这需要更高的水平，不是一般人可为。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、关注公司的利润生命周期

回到价值波动理论，其关注焦点在于关注一只股票的长期表现，投资者以长期的眼光选择销售额与利润增长率均高于一般企业平均水平的公司股票作为投资对象，以期获得长期收益。每一个公司都有所谓的利润生命周期，这符合价值波动理论。在早期发展阶段，公司的销售额加速增长并开始实现利润；在快速扩张阶段，销售额持续增长，利润急剧增加；在稳定增长阶段，销售额和利润的增长速度开始下降；到了最后一个阶段——衰退下降阶段，销售额大幅下滑，利润持续明显地下降。

对于投资者而言，会面临两个难题：一是如何判别一家公司处在其生命周期的哪个阶段。因为公司利润生命周期的每个阶段都是一个时间段，但这些时间段并没有一个极为明显的长短界限，这就使投资者很难准确无误地进行判别。如果投资者选择一家处于快速扩张阶段的公司，他可能会发现该公司的成功只是短暂的，因为该公司经受考验的时间不长，利润无法长久维持；如果投资者选择一家处于稳定增长阶段的公司，也许他会发现该公司已处于稳定增长阶段的后期，很快就会进入衰退下降阶段，等等。二是如何确定目前的股价是否反映出了公司成长的潜能。投资者选定一家成长型公司的股票准备进行投资，那么他该以什么样的价格购进最为合理？如果在他投资之前，该公司的股票已在大家的推崇下上升到很高的价位，那么该公司股票是否还具有投资的价值？这些用价值波动理论来分析，就比较容易了。如果投资者对于某公司未来的成长持乐观态度，并考虑将该公司的股票加入投资组合中去，那么，他有两种选择：一种是在整个市场低迷时买入该公司股票；另一种是当该股票的市场价格低于其内在价值时买入。这就是价值波动理论的精妙所在。

价值投资之父格雷厄姆先生的寓言故事，对股票市场中的价值规律作了非常形象的描述："假设你拥有某一私营企业1000美元的小额股份。你的一个同伴，不如称为Market先生，非常乐于助人，每天告诉你关于他对你的股份价值的想法，另外根据他所告诉你的情况提出购买你的股份或是卖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出你的一些股份。有时根据你自己对该公司的发展前景的了解，他的想法好像是可行的、正确的。但是，他经常过于兴奋和担心了，有时你甚至觉得他的建议有些愚蠢。如果你是一个自信的投资者和明智的商人，你会让Market先生每天的意见来决定你对自己1000美元股份的看法吗？在你同意他的想法时，或你想同他做交易时，或当他提供给你一个高得不可思议的价格时，你可能会很高兴把股份出售给他。而当他出一个极低的价格时，你可能也会同样乐意从他那里购买一些股份。但其他时候，你将更加明智地根据公司关于其运营和经济状况的报告来形成自己的判断。”

200多年的发展历史证明，股市的价格波动是基本上符合价值规律的。股票的价值是由该股票企业资源的要求权的价值决定的，股票交易依据股票的价值量来进行，股票交易价格取决于其内在价值，尽管股票价格因供求等因素而围绕股票价值上下波动，在短期内，价格疯狂波动给投资者带来很大的风险，但是在长期趋势内，偏离价值的股票市场价格具有向价值回归的趋势，对企业价值作出真实的反映。

正是基于股市中普遍地存在价值规律这一原理，所以股市才能真正起到优化金融资源配置的重要功能，投资者参与股市，遵循资源配置的规律，选择质地优良的公司进行投资，具有优秀发展前景的上市公司获得及时所需的资金，通过诚实经营，为投资创造更多财富，而那些不具发展前景，不适应社会发展的公司被淘汰出市场。这样，股市才能健康稳定良性发展，真正为国民经济服务，为投资者带来回报。

三、价值波动的时空关联

价值与时间、空间有密切的关联，在中国，时空概念通俗地可以用短期投资法和成长股投资法两种来概括。一般来说短期投资法是指投资者在1～3个月之内选择最有获利前景的公司进行投资，从中赚取利润，但在中国，受投机性驱使，投资者更加浮躁，短期投资行为可能会缩短到一天，或T+0（权证或卖出同时买入操作）。投资者一般会根据年报或行业政策预测公司的经营业绩，包括销售额、成本、利润等，这种方法的缺点在于公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

司的销售和收入是经常变化的，而且短期经营业绩预期很容易立即反映到股票价格上，造成股票价格的波动。但是一项投资的价值并不在于它这个月或下个月能挣多少，也不在于下个季度的销售额会发生怎样的增长，而是在于它长期内能给投资者带来什么样的回报。很显然，基于短期资料的决策经常是肤浅和短暂的，基本上是高风险高投入的状况，铤而走险的人在股市里总是占大多数，特别是在中国的股市里。

在股票市场中，很多人都对由格雷厄姆提出，并由巴菲特等人发扬光大的“价值投资”理念存有较大的误解。其中最典型的误解就是，人们误认为价值投资就是长期投资，就是投资者买了股票以后就一直持有。事实上绝非如此简单。

真正“价值投资”的精髓在于投资者在买入之前的精准选股，选什么样的股票往往胜过选时。因为，一旦投资者选择了正确的公司，随着时间的推移，即使当初买进时的相对价格较高，最终也会成为真正的投资获利赢家。好的投资是比“马拉松”还要长的长跑，长跑的距离和时间则取决于上市公司成长的可持续性及其内在价值与市场价格间的匹配关系。

四、价值波动的耐心等待

多数投资者不能获得较好的投资收益往往在于缺乏必要的等待和耐心。作为一个真正的价值投资者无论是在选时机，还是选股后等待买卖时机或者持仓的时间方面，其关键处都在于如何对待一个词：“等待”。

投资者经过自己的独立思考和研究选择好了一只股票，这个时候最需要的就是等待。投资者只有通过适度的等待才能把握最佳的买卖时机。等待什么？等待买入、持仓和卖出的时机。比如，投资者如果在2010年看好了中国联通这只个股，并发现它在2010年5月之后进入底部区域，高点在5.60元，低点在5元，投资者就可以等待该股在5元附近的时机买进。

投资者在买进一只股票后，就需要耐心地持有一段时间，在这个时间段里也需要等待。要等待多少时间？这需要通过对个股基本面和内在价值的研究而定。以万科A为例，假如投资者在9元附近买入了该股，并经过研

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

究认为其一年内的价值能达到15元，投资者在达成目标前的主要任务就是要耐心的等待，而不要为其短期的波动所动，而在该股达到和超过其内在价值15元时就要考虑果断择机卖出。当然，期间有些投资者可能难以抑制自己要做低买高卖的波段操作冲动，这就要认真考量自己的能力和风险。

综上所述，作为一个价值投资者经常应该处于等待之中。一种情况是持币等待进场时机，一种情况是持股等待卖出时机。买进时机的本质在于买在低点（价值被低估的价格），卖出时机的本质在于卖在高点（价值被高估的价格），其余时间则是超级耐心的等待之中。

当然，以上所有的情况都要建立在一个重要的基础上，这就是价值投资者要有能力对其所投资上市公司的内在价值有相对准确的估值能力，并对其基本面有比较深入的了解。

第三节 价值波动的主辅关系

价值波动操作要秉承正确的投资理念，注意处理好以下几个主辅关系，这样投资会更加得心应手。

一、资金安全为主，赚钱为辅

在股市里，保障自身的资金安全是最重要的事情。进入股市，我们不要憧憬赚多少钱，首先考虑的应该是不亏钱，且即使亏钱也必须在自己的承受范围之内。风险控制始终第一，盈利指标永远第二。证券市场是具有高度风险的市场。有句名言："消灭敌人的最好办法首先是保护自己。"借用在证券市场就是"炒股赚钱的最好办法首先是保护资金。"因为如果你的年利润目标是30%，某一年亏损50%，第二年你就得赚取238%的利润才能达到目标。如果第二年继续亏损20%，第三年你就得赚取449%的利润才能达到目标。

证券投资第一年很重要，特别要强调安全。因为你一旦亏损，就会方

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

寸大乱，急于翻本，饥不择食，把原来定下的投资理念全忘了，拼命追赶热点而不能自拔，越陷越深，最后就会得不偿失，被市场淘汰。

为了安全，入市就得做准备工作。首先是了解这个市场，学习有关理论知识。然后进行模拟操作，决定自己的操作方法。最后选择适当的入市机会，力争马到成功、一炮打响。树立自己的自信心。开个好头是成功的一半。

买进股票一定要深思熟虑，把安全放在第一位，赚钱放在第二位。如果你的年盈利目标只要30%，那么把握一次机会就已经足够。没有必要实行多次出击积少成多的操作手段。况且多动是证券投资的大忌。

判断失误、看错股票的操作失误是不能避免的，无论是投资还是投机，一旦证实自己错了，一定要毫不犹豫卖出止损，不能存在侥幸心理，以避免引发重大亏损。事实证明，止损是保证资金安全的必要手段。尤其是投机操作，千万不可由于套进而由投机转为投资。对于投机操作来说，止损、止损、再止损是保证安全的最高原则！

不要急于求成，慢慢来，只要每年保证30%的利润率，30年以后你就是世界第一富翁，因为你的资产会增长2620倍！到目前为止世界上还没有人能持续10年每年赚取30%的利润，包括巴菲特在内。

二、投资为主，投机为辅

从安全第一的宗旨出发，就应坚持投资为主。在研究股票内在价值的基础上，再选择比较价值后投资性买进的股票，应该说是不怕市场短期下跌的。选择后没有必要在股价下跌中抛出股票，而应耐心等待价值回归。

证券市场不是一个理性的市场，它经常会犯错，又经常会自动改正错误。它有可能在你买进之后马上下跌，但你没有必要为此而后悔。这是一个成功者必须具备的心理素质。坚持投资的耐心很重要。

如果大盘和股价已连续上涨了相当的幅度，预期下跌的幅度大于15%，可以考虑投机性抛出，待其下跌到一定程度后重新买进，以赚取差价。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果基本面发生了变化，股票失去了投资价值，就应坚决抛出。此时就不应该考虑成本是多少，不能因为亏损而存在侥幸心理，更不能妄想指望其反弹保本而抛出。

坚持投资的核心要素是股票的内在价值，是内在价值和市场价格的差价。如果你不能掌握股票的内在价值就别谈投资，只能算投机。

三、理性分析为主，感觉为辅

股票的实际操作一定要以理性分析为主。虽然证券市场有时是非理性的，但我们必须以理性去对待他。反过来说，正因为市场的非理性，才使得我们有空子可钻，才使得理性者能获得高于平均利润率的收益。所以我们一定要理性！

有时人的第六感觉很准确，这是一种说不清道不明的感觉。今天说不出道理来的感觉也许明天就能说出道理来。所以一旦出现在理性范围内的感觉就一定要抓住它，马上实行。不管有没有理由，也许明天就有理由。当然这感觉是建立在良好的心理素质、充实的知识理论上的，不能滥用。

人有两大弱点：恐惧和贪婪。它们始终困扰并控制着我们的一举一动。失去心理平衡而浮躁冒进者看似强悍，往往成为“贪婪”的牺牲品；为好消息怦然心动而搞不懂内因决定外因的人看似理智，却往往陷入“恐惧”的陷阱。从理性的角度看，得不喜、失不忧、宠不惊、辱不惧，才是我们追求的最高境界。

耐性，是人的美德，是衡量一个人综合素质的重要标准。市场上流传着这样一句话：“看一个人在证券市场是否成功，不是看谁赚得更多；而是看谁活得更长。”我们所追求的不是一夜暴富，而是细水长流。

多年的股海搏击经验告诉我们，心胸开阔的人往往对自己所选择的路十分投入，起到了精诚所至，金石为开的功效；心胸狭窄的人即使所选的路没有错，但成功只是偶然，失败却是必然的。

四、自我判断为主，兼听为辅

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要选择适合自己的投资方法，结合股评仔细研究。进入证券市场的首要任务是学习。通过学习提高自己的知识和能力，来理解和熟悉证券市场，理解和熟悉各种投资理论，来指导自己的实际操作。任何股票操作的理论，都有其缺点，最值得信赖的是自己。股市有个有趣的现象：绝大多数人看好时，股市就要下跌；绝大多数人看淡时，股价就要上升。这就是著名的相反理论。

进入股市一定要根据自己的判断来进行操作，世界上还没有一个成功者是靠别人的指导而成功的。靠自己，不等于一点也不听别人的。正好相反，要尽量地多听别人的。孔子曰：“三人行，必有我师。”我们要实行的是拿来主义，不管有用的和没用的、正面的和反面的、经验和教训统统拿来，加以吸收消化，变成自己的经验和教训。当然，最终主意还要自己拿！

进入市场后，要通过学习和模拟，选择正确的投资理念，选择一种适合自己的投资方法。注意，必须选择适合自己性格和习惯的方法，决定了某种方法以后尽量不要经常更换。因为只要坚持运用任何一种正确的投资方法都能赚钱。选择了投资方法以后，就应结合股评经过研究拿自己的主意。个人的能量是有限的，运用拿来主义，让天下人帮你出主意、找好股。只要真正做到了这些，不赚钱都难。

第四节 价值波动的注意事项

一、价值波动的时间把控

价值波动的时间把控问题，其实也是处理进攻和防守的关系问题。以价值投资的理念准备建仓一只股票，什么时候买入，什么时候卖出，什么时候可以做波段，什么时候又要持股不动以免踏空，是价值波动操作最复杂、最具难度的挑战。这些都没有固定的模式和套路，需要操盘者自己去把控和领悟。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一般情况下，我们对价值波动操作有一定的原则要求：①建仓不在一天完成，防止买入被套和拉升踏空；②对于具有价值的投资标的，持有时间一般在三个月至更长，特殊情况下不低于一个月。这个特殊情况包括买入后即遇上快速拉升，导致股价提前达到目标价位而投资价值不再有竞争力；③从技术图形上看，股票存在极大的调整需求、并坚信有10%以上的幅度时才做波段操作；④波段操作也要价值坚守。基于稳健投资的考虑，我们在操作股票的时候，一般不全仓做波段，最低留足三成的筹码，以防踏空。总之，价值波动的操作技法要在不断的实战中积累和领悟，随着阅历的增加水平会越高。

价值波动就是价值投资和技术分析的结合，绝不是对立的。价值投资者，如果结合技术，适当做些波段，可以提高受益率。技术派如果将基本面列为先决条件，会大大降低风险，提高成功率。关键是要不断提高自身水平，不能盲目运用。做价值投资，不能简单的看过去的市盈率、市净率等指标，要仔细研究行业景气状况、公司的行业地位、公司的发展预期，未来若干年的盈利预测，并和同类公司进行横向对比，给出合理的市场预期定位。条条大路通罗马，适和自己的就是最好的。

二、价值波动化繁为简

我们认识的一位投资高手，起初进入股市总是亏钱，总是稀里糊涂地被庄家牵着鼻子走。他很不服气，咬紧牙关挺了下来，到第三个年头后，终于领略到了炒股的真谛。之后，每年的回报率都很高，他把自己赢利的秘诀总结为以下几条：①所购买的股票基本面都较好；②购买时的价钱不能太高；③买入股票后要相信自己的选择，不要轻易换股；④上涨后不要急于将好股票抛掉，宁可等它涨到高点跌下来后再卖出。

这位股民的炒股经验可以归结为以下几点：

第一，要注重基本面分析。从长期发展的眼光来看，股市的总体趋势永远是向上发展的，任何一只股票，只要它的基本面是比较好的话，那么它的股本规模必然是越来越大的。以美国股市发展的历史为例，美国股市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从1925年到1975年，70年中，大盘股的股本增加了1113倍，小盘股则增加了3822倍。

在中国，虽然股市创立的时间并不是很长，但股本扩张的规模也是相当惊人的。大家只要看看深沪两市那些不断派送、转增和配股的股票便不难明白了。因此，选择一只好股票，买入后放心的持有，作中长线投资，将来的收益一定不会太差。当然，这里所指的中长线投资，并不是一路死死拿住不放，一点也不作短线投机。

第二，价钱要适中。股票的价格高低并不是中小散户所能左右的，因此，不要指望能买到最低价，实际上也不可能买到最低价，只要价钱不是太高，就可以考虑买入了。所谓逢低建仓，指的也并不一定是最低价，而是指比较合适的价钱而已。

第三，立场要坚定。所谓风水轮流转，明年到我家。一只基本面不是太差的股票，价钱又不是太高的话，它的股价就很有可能在下跌或者停滞了一段时间之后，重新涨起来。股票的上涨是有一定的时间周期的。有些股票之所以不上涨，那是因为上涨时间未到的缘故。所以，投资者要明白“以时间换空间”的炒股原则，买入一只质素不错的低价股后，一定要有耐心、有信心持股。任凭庄家兴风作浪，我自立场坚定，坚决持股。只要当初买入的理由还没有完全消失，就不要轻易将它抛掉。

实战经验表明，一只股票之所以暂时不上涨，可能是由以下原因造成的：①可能价格调整还没有真正到位；②可能横盘的时间还不够长，盘整尚未结束；③可能主力和庄家还没有收集到足够的筹码；④可能暂时被人们淡忘了；⑤可能还不符合当前的市场主流。

然而，股市的情况往往是这样的，当大家看扁某只股票时，主力和庄家便开始行动了，在他们的炒作之下，股价甚至会在短时间内直冲云霄，上涨几倍或者十几倍。所以，投资者应当好好把握，好好选择，一旦选中了，就应当笃定信心，坚决持股。正如美国炒股大师欧尼尔所说的：“上一年的垃圾股，很可能就是今年的明星股。”股市的情形就是这样。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四，要相信市场行为决定一切。市场永远是变化多端的，而某个人的智慧是有限的。比方说，人们常常谈论的黑马股票，就不是仅仅凭借个人智慧可以寻找出来。在股市上，仅仅凭着某个人的智慧去发现所谓的黑马显然是很危险的，或者是很愚蠢的。炒股是一种市场交易行为，市场行为最终需要由市场来决定它的对错和趋势。在市场行为面前，某个人的力量十分渺小。

通过对上面的例子我们不难看出，炒股所需要的技术其实很简单，但是，建构起属于自己的炒股风格却是一件很难的事。难就难在许多人并不相信炒股其实也可以很简单，偏偏要将简单的问题复杂化，好像炒股必须具有经济学家的远见、会计专家的精确、统计专家的精细、心理学家的坚韧、军事家的谋略、政治家的权术，这其实是天大的误会。

实战经验表明，炒股并不需要太高的智慧。大多数“股精”之所以成为“股精”，并不是因为他们具有与众不同的“独门分析技术”，也不是因为他们具有超人的智慧，而是因为他们善于不断学习，敢于相信自己并建立起属于自己的相对固定的操作风格，以及一套简朴实用的操作原则，坚定地相信自己、坚决地执行自己制定的纪律，将自己的操作风格运用到极至，这就是他们成为精英的秘诀。

有一位权威的经济学家说，经济学是一门由简单的常识加上复杂的术语包装起来的学科。这话虽然是戏言，却道出了经济学的真谛。股票操作的原理又何尝不是如此呢？

作为一位投资者，要想在股市上获得真正的成功，其实并不需要将所有的理论和分析技术都弄通弄透，炒股并不需要那么多繁文缛节。越是简单实用的东西，越能够直截了当实现自己的赢利目标。美国林克斯投资顾问公司总裁彼德·泰纳斯曾对全美投资基金经理做过调查，得出的结论是：“大多数大师之所以成为大师，并不是因为他们具有过人之处和独门暗器，而仅仅是因为他们具有一个相对固定的投资风格、一套简单有效的投资原则，以及坚定地按此去做的严明纪律。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、价值波动投资者要了解的三个误区

在资本市场中，人始终是投资活动的主宰，所以我们有必要了解新兴市场的投资者状况、投资心理和文化、机构散户化之后的投资环境。

1．新兴市场带来的投资误区

新兴市场股市中的投资者往往有两种心理误区。一是不相信股市积累财富的功用；二是过高估计新兴经济在短期内的爆发力。这两种倾向似乎是相互矛盾的，但根本上都是对股市正常的配置资本和积累财富的作用以及它的持久性没有把握。悲观时极度看空，唯恐被股市拖累；乐观时无限追高，生怕失去筹码生息的机会，两者都是对新兴市场的股市缺乏信心。不同的只是表现在两个相反的极点上。这两个极点为投资者在作出投资决定时的心理框架提供了坐标。

对股市缺乏信心，说到底，是对市场经济缺乏信心。成功的市场经济，不可能不依靠股市来配置资本和分配财富。在人类发展史上，发明和使用金属工具是决定一个民族是否能够进入文明阶段的关键。在现代社会里，能否建立一个成功的股市，是能不能跻身世界强国的一块试金石。

中国现代市场经济历史不长。但是，如果分析一下国情，很容易看出只有市场经济才是中国长期强盛的唯一途径。中国最大的资源是人。在计划经济中，人口是社会的责任和负担。政府必须要为每个人的衣食住行负责。在市场经济中，人本身就是资产和资源。人们得到机会，发挥自己的能力，在为社会创造财富的同时，为自己谋求更好的生活。

当然，市场经济和股市的成功，要依靠法治、产权保护和创业者激励等制度。不过，如果对市场经济有信心，那么，就没有理由对股市缺乏信心；如果对股市有信心，那么，就没有理由对在股市中投资没有信心。有的经济学家认为，国内人不投资是因为需要储蓄养老。事实上，如果对股市有信心，越是需要养老，就越是需要投资。

以美国为例。在过去的200年中，就长期投资而言，股市的回报是所有投资中回报最高的。尽管有社会变革、战争和市场的大起大落，去掉通货膨胀，股市每年的平均回报率是6.5%～7%。在亚洲，许多人觉得要积累财

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

富，就应当买黄金。事实上，如果在1802年买1美元的黄金，与此同时，投资1美元在美国的股市里，之后将所有的股息全都重新投资进去，那么，到2008年，1美元的黄金价值大约为2.25美元，而1美元的股票投资大约价值75万美元。

投资决定是一种同预期得到金钱报酬的愉悦相关的直觉性的悟性判断，在这个脑力运作过程中，在不具备判定资产价值的条件下必须判定资产价值，是一种会带来痛苦的精神劳作，因此，投资者会本能地避开这样的精神痛苦，而趋向于阻力较小的心理轨道。在新兴市场里，这样的轨道之一，就是我们上面说过的过度看空或极度看多的心理框架。这两层因素加在一起，就构成了我们所说的新兴市场在市场波动性方面固有的误区。

2．投资心理和文化带来的误区

在任何一个股市里，投资者的心理活动都会对股价发生影响。不过，股市引进国内时遇到的不是真空。在中国的文化背景中，各种投资心理活动有它们独特的表现。这些特性构成了另一种助长股市波动性的误区。

根据现代心理学的研究，在涉及到需要就金钱作出决定时，人脑中无论是理性或情感活动都处于高强度的运动中。纯理性和纯情感的决定都不是好决定。在投资者大脑中，理性活动与情感活动混合为一体。它作出的决定，往往不符合经济学家对理性的描述，但是，这些非理性的行为有它们自己的规则性。

人们不但根据对过去的信息和对将来的风险和回报的预测作出决定，而且根据对其他人在这样的信息和预测下可能采取的行动的假设作出决定。因此，在股市波动中，投资者不但有可能因为看准了市场而自豪，而且有可能因为预估到别人的行为而自傲。

金钱上的输赢不但有经济上的后果，而且会带来心理的甚至生理的反应。预见会赢钱的那一部分大脑并不是接受已经赢钱这个事实的那一部分大脑。预期赢钱时的情感活动常常比实际赢钱时的情感活动要强烈得多。因此，股市波动的过程有可能为投资者带来比投资实际结果更强烈的兴奋感。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

让我们来看看两个非理性行为的例子。

(1) 羊群效应(herd)。在行为经济学的论著中，羊群效应是公认的一种投资者的心理误区。依附于群体是人类动机的一个中心特征。事实上，在大脑中，因为被排斥在社会之外而感受到的痛苦同因为物理伤害而感受到的痛苦发生在同一个区域。在投资活动中，如果你感到不确定，就像大部分投资者在大部分情况中所感到的那样，你往往会跟着大部分人走。这不是因为你有意选择要这样做，而是因为如果不这样做，你会感到痛苦。如果要同大部分人的共识相左，你就必须作出自己的判断。作出这样的判断是非常耗费精神的。在直接作出投资决定时，人们往往本能地避免这样的思辨劳作。在这种情况下，成为群体的一部分，会使你感到安全。

在国内股市中，羊群效应尤其明显。首先，这是因为国内的股市还是一个散户投资者为主体的市场，他们在获得信息的来源和分析方面处于劣势，更倾向于依靠别人对信息的判断而不是信息自身来作出投资决定。其次，中国几千年来的社会制度养成了人们从社团中寻找支持和依靠的心态。心理学证明，在情感上有压力的时候，人们倾向于高风险和高回报的选择。在牛市的高峰上，意气相投的群体意识更加印证了这种心理倾向的合理性。

(2) “锚定”现象(anchoring)。锚定现象是行为经济学研究比较充分的一个概念。人们的思维和感受是一种以相对为基础的心理活动。你进入市场，觉得你是在独立思考，其实，你多半是为某个任意的、不相干的数字或现象所影响。这个数字或现象就是所谓的“锚”。你去秀水街，买了双鞋。卖主开价1000元，你还价到500元，花一半价钱买了下来，你感到很得意。但是，500元的价格是否反映了鞋子的价值，你并没有考虑。你早上出门，在路边偶尔看了一个28的数字，这个数字出于某种原因留在你的脑海里。到了公司，你的同事问你愿意为20只你完全不熟悉的股票在100元之下和10元之上最高出什么价格。根据行为经济学，你出的价格多半同28这个数目有关。

锚定现象在国内股市非常明显，而且你可以明显地感到有人在有意识

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

地利用这种现象。股市下跌，有经济学家出来说，股市要跌到1600点才会停住。这个数字是从哪里得出来的？没有人知道。但是，分析家和交易者就有了一个争议的中心和交易的参照。股市动荡，有人就出来用资金供需关系和流动性来解释。在一个几十万亿市值的市场上，你怎么算得出资金的供需关系？没有人追究。但是，投资者自然而然地在心理上就受到这种论断的约束。对股市的未知走向进行预测是人人喜好的事。在心理学上，有人把这种倾向称为“预测瘾”，因为它产生在大脑反射系统的多巴胺中心里，会给人带来快感。但是，这样的预测不可能是空穴来风。如果股市中有科学地建立起来的评级机构和研究机构，有可信的信息来源，有各种可靠的经济数字和指标，那么，这样的预测要有根据得多。因为国内市场目前缺少这些条件，也因为我们的文化中历来有信奉权威和专家的金口玉言之陋习，在缺乏科学数据的情况下，这些似是而非的推断就成了许多投资者在对股市进行思考时的定位桩。

中国哲学文化的起源同西方有显著的不同。西方的话剧，每一幕都是满台道具；中国的京剧，一台戏可以只有一把椅子和一根马鞭，其他的留给观众去想象。中国的绘画重在写意；西方的绘画重在写实。中国的哲学以微言大义立说；西方的哲学更注重举证归纳。这种把想象空间留给读者和观众的哲学文化传统，被一些媒体和评论家发扬光大到西方的股市分析上，于是，有人用八卦或老子的道家学说来炒股；有人用三国演义的语言来评论股市每天的厮杀；有人用想象来弥补数据的不足；有人用讲故事来代替理性分析。这些方法的实际投资效益不是这里要讨论的。但有一点可以肯定，那就是，用这样的方法来进行投资和诠释信息，无疑增加了股市的波动性。

3．机构散户化带来的误区

无论是价值型股票还是增值型股票，都需要通过股市的交易来实现它们的价值。原因很简单：股票的价值不但包括了一个企业目前的资产，而且包括了它在将来的政治和经济形势下的发展潜力，也包括了对公司管理层的评估。这就是为什么现金流量折现法(DCF)虽然是价值评估的核心，但

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是光凭它解释不了股票价格的原因。这也是为什么基本面指数尽管有它的优势，但是取代不了资本加权指数的理由。因为它们没有将投资者对同股票相关的各种社会经济现象的感受、反应、分析和预测等反馈性精神劳作包括进去。哈佛大学教授安德瑞·希勒菲尔在2000年写过一部很有影响的书——《低效市场》，他指出，不同投资者在相同的投资情况中往往表现出相似的非理性行为。这种群体的非理性行为无疑是股市波动性的一个重要来源。能够同这样的群体非理性活动相抗衡，以保持市场有效性的，应当是机构投资者。但是，如果机构在市场中的表现同散户一样，那么，机构的活动会变本加厉地增加市场的波动性。

股市之所以能够成功，是因为股市最终能够通过股价解析出成千上万投资大众群集的智慧。詹姆斯·索罗维基的著作《群众的智慧》中有一个常为人引用的例子。英国科学家高尔顿在一次博展会观察到800多名参观者竞争猜测一头参展公牛的重量。虽然其中大部分人对牲畜没有任何知识，但是，所有猜测的数字加在一起的平均值几乎刚好是这头公牛的重量：平均值是1197磅，而这头牛的实际重量是1198磅。这种群体智慧的概念，往往被用来解释有效市场和华尔街成功的理由。但是，这种群体智慧必须在三个条件下才能发挥作用：第一，这个群体中的个体是各自独立，在不受其他人看法影响的条件下作出自己判断；第二，这些个体互不相同，多样分散，没有集中控制；第三，这样的判断是合乎理性的。如果投资者的资金是在基金的控制之下，前两个条件就已经不存在，如果基金经理像散户一样非理性运作，那么，羊群效应就成了羊群的羊群效应，本来凭自己的判断未必趋之若鹜的投资者也被基金经理强行带进潮流里。

有了机构投资者，也就有了所谓的代理人的问题。如果基金经理的激励制度同交易量和短期效益结合在一起，那么，由于利益相左，对基金管理人来说，本来应当出现的一些有益的情感反应就不会出现。行为经济学中一个重要的概念是“规避亏损”(aversion to loss)。这是一般人所具有的一种很强的情绪。在需要止损的情况下，它有可能妨碍投资者作出正确的决定；但是，在股市出现不合理的暴跌或暴涨的情况下，它也有可能帮助投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资者避免不必要的损失。如果是基金管理，而基金经理本人对市场极度看空或看多，或者想要通过砸底或追高赚钱，那么，他就只有交易的冲动，而没有“规避亏损”的恐惧，因为钱不是他自己的。所以，他只会在散户运作的方向上比散户走得更远。

机构投资者的散户化是市场不成熟的一种表现。可投资的资产种类有限、国内投资同海外投资各自为政、企业信息不够透明、没有可靠的评级机构、缺乏可用的经济指标等都是原因。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

【第五章】价值波动策略

对于如何进行价值波动操作，寻、研、订、析、作是“五字诀”。“寻”就是进行深入的价值挖掘，寻找一个好公司、好股票。“研”就是在初步寻找到目标后，进行市场和公司调研。“订”就是确定投资标的后制订操作计划。“析”就是跟踪投资股票，全面、实时分析，包括对其进行趋势分析、密切关注宏观形势、跟踪公司变化、揣摩投资者心态、把握股票的经济周期等。“作”就是按照技术分析把握趋势对股票进行波动操作。

巴菲特44年总收益是原始资本的3624倍，获利巨大。但每年的平均收益仅为20.47%。理论上说，要想成为“股神”并不难，每年完成20%左右的目标，持续下来就成功了。

静止是相对的，运动是永恒的。我们投资的公司时刻都在变化之中，我们要关注变化，因时因势科学操作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一节 深入的价值挖掘

价值波动操作的策略，我们总结了“五字诀”：寻、研、订、析、作，用八节来阐述。其中前三节讲“寻、研、订”，阐述如何进行深入的价值挖掘，寻找一个好公司、好股票，在初步寻找到目标后，如何进行市场和公司调研，继而确定投资标的、制订投资计划。第四、五、六、七节讲“析”，阐述如何跟踪投资标的，全面、实时分析，包括对其进行趋势分析、密切关注宏观形势、跟踪公司变化、揣摩投资者心态、把握股票的经济周期等。第八节讲“作”，阐述如何按照技术分析、把握趋势对股票进行投资操作。

对所投资的公司进行基本面分析，从财务，负债、研发、现金流、盈利和管理团队等方面进行研究，是价值投资者的基本功课。知此知彼，方能百战不殆。在金融投资市场，很多人的失败始于不了解所投资的对象，光靠技术指标去盲目投资，往往使自己的资金套牢，损失惨重。我们时刻都要严格提醒自己，对于不懂的股票，不要去碰。如果要碰，那就要花时间和精力去了解它。

一、企业偿债能力分析

当我们对上市公司的财务报表有了初步判断，认为其并不存在重大造假行为后，下一步的工作就是对数据进行认真分析，以求得出可靠结论。作为一家上市公司，企业的偿债能力与获利能力是分析的核心指标。

偿债能力分析是前提。企业偿债能力是企业偿还到期债务的承受能力或保证程度，包括偿还短期和中长期债务的能力。一般而言，企业债务偿付的压力主要有如下两个方面：一是一般性债务本息的偿还，如各种长期借款、应付债券、长期应付款和各种短期结算债务等；二是具有刚性的各种应付税款，企业必须偿付。不是所有的债务都对企业直接构成压力，对企业债务清偿真正有压力的是那些即将到期的债务，而不包括那些尚未到期的部分。企业能否清偿到期债务是建立在足够资产或资本基础之上，要有足够的现金流入量为保证。偿债能力是债权人最为关心的，鉴于对企业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

安全性的考虑，也越来越受到股东和投资者的普遍关注。

企业偿债能力低，不仅说明企业资金周转不灵，难以偿还到期应付的债务，甚至预示着企业面临破产危险。

流动比率=流动资产÷流动负债×100%

这项比率是评价企业用流动资产偿还流动负债能力的指标，说明企业每一元流动负债有多少流动资产可以用作支付保证。一般认为，对于大部分企业来说，流动比率为2:1是比较合适的比率。这是因为，流动资产中变现能力最差的存货金额约占流动资产总额的一半，剩下的流动性较大的流动资产至少要等于流动负债，这样，企业的短期偿债能力才会有保证。流动比率过低，企业可能面临清偿到期债务的困难；流动比率过高，表明企业持有不能盈利的闲置的流动资产，企业资产利用率低下，管理松懈，资金浪费，同时表明企业过于保守，没有充分使用目前的借款能力。

速动比率=（流动资产-存货）÷流动负债×100%

由于流动资产中存货的变现速度最慢，或是由于某种原因部分存货可能已报废还没做处理或部分存货已抵押给某债权人。另外，存货估价还存在着成本与合理市价相差悬殊的因素，因此，把存货从流动资产总额中减去而计算出的速动比率，反映的短期偿债能力更加令人可信。

一般认为，1:1的速动比率被认为是合理的，它说明企业每1元流动负债有1元的速动资产（即有现款或近似现款的资产）做保证。如果速动比率偏高，说明企业有足够的能力偿还短期债务，同时也表示企业有较多的不能盈利的现款和应收账款，企业就失去了收益的机会。如偏低，则企业将依赖出售存货或举新债来偿还到期的债务，这就可能造成急需出售存货带来的削价损失或举新债形成的利息负担。但这仅是一般的看法，因为行业不同，速动比率会有很大差别。

资产负债率=负债总额÷资产总额×100%

资产负债率反映在总资产中有多大比例是通过借债来筹资的，也可以衡量企业在清算时保护债权人利益的程度。这个指标反映债权人所提供的资本占全部资本的比例，也被称为举债经营比率。从股东的立场来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

看，在全部资本利润率高于借款利息率时，负债比例越大越好，否则相反。

产权比率=负债总额÷股东权益总额×100%

该指标反映由债权人提供的资本与股东提供的资本的相对关系，反映企业基本财务结构是否稳定。一般来说，股东资本大于借入资本较好，但也不能一概而论。从股东来看，在通货膨胀加剧时期，企业多借债可以把损失和风险转嫁给债权人；经济繁荣时期，企业多借债可以获取额外的利润。经济萎缩时期，少借债可以减少利息和财务风险。产权比率高是高风险高报酬的财务结构；产权比率低是低风险低报酬的财务结构。该指标同时也表明债权人投入的资本受到股东权益保障的程度，或者说是企业清算时对债权人利益的保障程度。

二、企业获利能力决定股票的价值

利润是投资者获取投资收益的重要保障。反映企业盈利能力的指标很多，通常从生产经营业务获利能力、资产获利能力进行分析。

营业利润率=营业利润÷业务收入×100%

作为考核公司获利能力的指标，营业利润率比营业毛利率更趋于全面。理由是：其一，它不仅考核主营业务的获利能力，而且考核附营业务的获利能力。其二，营业利润率不仅反映全部收入和其直接相关的成本、费用之间的关系，还将期间费用从收入中扣减 。期间费用中，大部分项目是属于维持公司一定时期生产经营能力所必须发生的固定性费用，必须从当期收入中全部抵补，公司的全部业务收入只有抵扣了营业成本和全部期间费用后，所剩余的部分才能构成公司稳定、可靠的获利能力。

资本金利润率=利润总额÷资本金总额×100%

这项比率是衡量企业资本金获利能力的指标。资本金利润率提高，所有者的投资收益和国家所得税就增加。利用基准资本金利润率作为衡量资本收益率的基本标准。基准利润率应根据有关条件测定，一般包括两部分内容：一是，相当于同期市场贷款利率，这是最低的投资回报。二是，风险费用率。若实际资本利润率低于基准利润率，就是危险的信号，表明获

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利能力严重不足。

经营指数=经营现金流量÷净利润×100%

经营指数反映经营活动净现金流量与净利润的关系，说明公司每一元净利润中有多少实际收到了现金。一般情况下，比率越大，企业盈利质量越高。如果比率小于1，说明本期净利润中存在尚未实现现金的收入。在这种情况下，即使企业盈利，也可能发生现金短缺，严重时会导致企业破产。

三、如何判断上市公司资产的安全性

上市公司资产的安全性是公司健康发展的基本前提，也是投资者选择投资该上市公司的重要条件之一。对上市公司进行基本面分析中体现上市公司资产安全性的主要方面就是分析上市公司偿债能力，所以一般情况下很多投资者（甚至是投资专家）总是将上市公司资产的安全性和上市公司的偿债能力分析联系在一起，因为对上市公司资产的安全性威胁最大的是“财务失败”现象的发生，即上市公司无力偿还到期债务导致诉讼或破产。

事实上对于上市公司而言，即便能够到期偿还债务不导致破产，却无力保障正常的生产运营，这也同样属于不安全。真正的安全应是在安排好到期财务负担的同时，有相对稳定的现金流保持经营的正常进行。从根本上来讲安全性要求企业必须具有某一时点上的债务偿还能力即静态性，而这个偿还能力又是平时盈利以及现金流入的积累即动态性。如果上市公司无相对稳定的现金流入或盈利，很难想象它能长久生存而不出现危机。

上市公司资产的安全性应包括两个方面的内容：一是有相对稳定的现金流和流动资产比率；二是短期流动性比较强，不至于影响盈利的稳定性。因此在分析上市公司资产的安全性时，应该从以下两方面入手。

首先，上市公司资产的流动性越大，上市公司资产的安全性就越大。假如一个上市公司有500万元的资产，第一种情况是，资产全部为设备；另一种情况是70%的资产为实物资产，其他为各类金融资产。假想，有一天该公司资金发生周转困难，公司的资产中急需有一部分去兑现偿债时，哪

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一种情况更能迅速实现兑现呢？理所当然的是后一种情况。因为流动资产比固定资产的流动性大，而更重要的是有价证券便于到证券市场上出售，各种票据也容易到贴现市场上去贴现。许多公司倒闭，问题往往不在于公司资产额太小，而在于资金周转不过来，不能及时清偿债务。因此，资产的流动性就带来了资产的安全性问题。

在流动性资产额与短期需要偿还的债务额之间，要有一个最低的比率。如果达不到这个比率，那么，或者是增加流动资产额，或者是减少短期内需要偿还的债务额。我们把这个比率称为流动比率。流动比率是指流动资产和流动负债的比率，它是衡量企业的流动资产在其短期债务到期前可以变现用于偿还流动负债的能力，表明企业每一元流动负债有多少流动资产作为支付的保障。流动比率是评价企业偿债能力较为常用的比率。它可以衡量企业短期偿债能力的大小，它要求企业的流动资产在清偿完流动负债以后，还有余力来应付日常经营活动中的其他资金需要。从资产安全讲，此项比率越高越好，比率高说明偿还短期债务的能力强，资产安全性越大。从生产经营讲，此项比率不宜过高，比率过高说明公司的资金大量积压在持有的流动资产形态上，影响到公司生产经营过程中的高速运转，影响资金使用效率。若比率过低，说明偿还短期债务的能力低，影响公司筹资能力，势必影响生产经营活动顺利开展。根据一般经验判定，流动比率应在200%以上，这样才能保证公司既有较强的偿债能力，又能保证公司生产经营顺利进行。在运用流动比率评价上市公司财务状况时，应注意到各行业的经营性质不同，营业周期不同，对资产流动性要求也不一样，因此200%的流动比率标准，并不是绝对的。

另外稳定的每股现金流也是保障公司债务偿还能力的主要依据，每股现金流相当于公司的血液，每股现金流越低，那么遭遇财务危机的可能就越大。

其次，是流动性的资产中有两种资产形态，一种是存货，比如原材料、半成品等实物资产；另一种是速动资产。如上面讲到的证券等金融资产。显而易见，速动资产比存货更容易兑现，它的比重越大，资产流动性

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就越大。所以，拿速动资产与短期需偿还的债务额相比，就是速动比率。速动比率代表企业以速动资产偿还流动负债的综合能力。由于流动资产中，存货变现能力较差；待摊费用是已经发生的支出，应由本期和以后各期分担的分摊期限在一年以内的各项费用，根本没有变现能力；而预付账款意义与存货等同，因此，这三项不包括在速动资产之内。由此可见，速动比率比流动比率更能表现一个企业的短期偿债能力。一般情况下，把两者确定为1:1是比较讲得通的。因为一份债务有一份速动资产来做保证，就不会发生问题。而且合适的速动比率可以保障公司在偿还债务的同时不会影响生产经营。

四、如何看公司的业绩指标

我们分析了公司业绩增长的两种方法，一种是靠原有主业的增长（静态增长）；另一种靠新项目的业绩增长（动态增长），这种新项目并非原来的主营业务，而是另外一种新的业务，这种增长方式的特点是本身的主营业务还在。如果原来的主营业务大幅度减少或者干脆全身退出，公司以后的业绩增长完全依赖于新的业务，这种增长方式可以称为业绩的跳跃式增长。

判断业绩跳跃增长公司有几个关键点：①新旧业务之间关联度很低甚至毫不相干，前后业绩没有可变性；②新业务的收益远高于旧业务；③公司有合理的业务转换理由。

比如一家公司濒临连续亏损的窘境，随后被置换成新的其它资产，只要新进的资产盈利水平较好就形成了业绩的跳跃增长，这种类型往往发生在ST公司中。

由于公司前后判若两人，所以只要公司未来的业绩有跳跃式的增长，我们就可以在之前买进，相当于持有未来的另外一家公司，因此可以顺利获取这两家定位不同的公司之间的差价收益。

这类公司的跳跃式发展一般历时较短，不会多于两年，大多在一年左右，而股价的上涨幅度往往可以达到数倍。而一家静态增长的公司即使再好也很难在这么短的时间里达到这样的速度，因此这类公司应该是我们更愿意冒一些风险的投资朋友所关心的重点，它有可能使我们在相对短的时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

间里获取较大的收益。还有一点必须记住：当跳跃式增长完成以后，公司的业绩很有可能不会再增长。

五、几项财务指标的理解与运用

每当翻开电脑中提供的上市公司基本面资料时，首先映入眼帘的是五个数据：每股收益、每股净资产、净资产收益率、总股本、流通股本。其中前三项属于财务指标范畴，既然最先提供给大家，就说明这三个指标在企业分析中最重要，正确的理解和应用将对证券投资起到较大的帮助。

每股收益的含义及使用中应注意的问题：

每股收益即企业利用每股的股东权益做资本在一定时期内（一年或半年）所创造的归股东所有的利益，它反映了一定时期内企业有盈利水平和盈利能力。在证券投资分析中其主要用在以下几个方面：①衡量公司的盈利能力，该数值越大，说明公司盈利能力越强；②是新股上市定位最主要的参考因素；③衡量已上市股票的风险程度，通过每股收益计算出市盈率小于30倍可视为风险较小，50倍以上则有一定的风险了。

在使用中大家应注意以下几个问题：①每股收益是反映公司盈利能力的主要指标，但它最大的一个特点是可比性较差，就是不能用于不同的上市公司、不同行业的上市公司间的比较；②每股收益在上市公司送股、配股、发行新股后（包括二次发行）会被摊薄，其在使用上应注意分析，将其数据进行处理后再使用；③每股收益反映的是公司在某一特定历史时期的盈利状况，这是一个历史数据，财务指标的反映具有滞后性，认定一只个股是否有机会可以更多地从技术面上来理解，而技术面几乎同企业基本面的改变是同步的。

每股净资产的计算公式为：

每股净资产=股东权益/股本总额

该项指标显示了发行在外的每一普通股股份所能分配的公司账面净资产的价值。这里所说的账面净资产是指公司账面上的公司总资产减去负债后的余额，即股东权益总额。每股净资产指标反映了在会计期末每一股份在公司账面上到底值多少钱，如在公司性质相同、股票市价相近的条件

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下，某一公司股票的每股净资产越高，则公司发展潜力与其股票的投资价值越大，投资者所承担的投资风险越小。

净资产收益率又称股东权益收益率，是净利润与平均股东权益的百分比，是公司税后利润除以净资产得到的百分比率，该指标反映股东权益的收益水平，用以衡量公司运用自有资本的效率。指标值越高，说明投资带来的收益越高。如某公司年度税后利润为2亿元，年度平均净资产为15亿元，则其本年度之净资产收益率就是13.33%。净资产收益率可衡量公司对股东投入资本的利用效率。它弥补了每股税后利润指标的不足。例如，在公司对原有股东送红股后，每股盈利将会下降，从而在投资者中造成错觉，以为公司的获利能力下降了，而事实上，公司的获利能力并没有发生变化，用净资产收益率来分析公司获利能力就比较适宜。如果说净资产收益率的年度目标值是2.8%，目前至4月末，净资产收益率为1.6%合理；净资产收益率会随着时间的推移而增长（假定各月净利润均为正数）。

六、年报哪些内容必须读

一般来说，公司的年报分为以下几个部分：第一部分公司简介；第二部分会计数据和业务数据摘要；第三部分股东情况简介；第四部分股东大会简介；第五部分董事会公告；第六部分监事会报告；第七部分重要事项；第八部分财务会计报告；第九部分其他有关资料；第十部分备查文件。

投资者可以先看第二部分“会计数据摘要”。在其中可以看到最常用的每股收益、每股净资产、净资产收益率等。以上数据可以看出公司的基本盈利能力。在这些数据中有一条叫“每股经营活动所产生的现金流量净额”，这一指标投资者应高度重视，它可以体现出公司在经营过程中是否真的赚到了利润。我们的市场有很多绩优公司不但不给投资者分红反而提出融资方案。仔细考察的话，这种公司的该项指标往往和每股收益相去甚远，也就是说公司只是纸上富贵，利润中的水分很大。

第三部分“股东情况”中可以找到一条“报告期末股东总人数”，该数据对中小投资者很有帮助，如有条件的话可以找到公司最近一次公布的股东人数，对比两个数字，从股东人数的变化可以寻觅主力活动的蛛丝马

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

迹。还可以用流通股数量除以股东人数，看看每一个股东的平均持股量也可以觉察到是否存在主力活动。

第四部分“公司财务状况”中包括若干小项，有三项必须要看：①“公司财务状况”可以看到主营业务利润、净利润总额的同比增长率，从中可以看出公司的发展趋势；②公司投资情况。特别是一些新股、次新股，要注意其投资项目的进展状况；③新年度的发展计划，寻找公司的发展计划中是否存在与市场热点吻合的地方。

第八部分“财务会计报告”，主要包括三张报表：利润表、资产负债表、现金流量表。其中的利润表中会列出营业费用、管理费用、财务费用即通常所说的三费。通过三费可以考察出公司的内部管理能力，可以把三费的同比变化与第五部分中的净利润增长率加以对比，如三费的增幅高于净利润的增幅则说明公司的管理尚待加强。

以上述的方法读年报，一份报表15分钟即可观其大略，一些基本的要素也都包括了，投资者不妨一试。

七、公司赚钱早知道——利润分配表

我们只要把握住利润＝收入－成本这个总原则，就可从主营业务收入开始，分步扣减各项成本和费用，最终算出上市公司经过一年的经营，投资者能够得到的收益。它的编制分为四步：

第一步：计算主营业务利润。

主营业务利润＝主营业务收入－主营业务成本－销售折让－主营业务税金及附加；

第二步：计算营业利润。

营业利润＝主营业务利润＋其他业务利润－存货跌价准备－营业费用－管理费用－财务费用；

第三步：计算利润总额。

利润总额＝营业利润＋投资收益＋补贴收入＋营业外收入－营业外支出；

第四步：计算净利润。

净利润＝利润总额－所得税。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一般而言，利润表和利润分配表是放在一起的，它的意思是指企业有了净利润后能分给投资者多少钱。因为企业的净利润并非全部都分给投资者，而是要留下一部分作为企业后续的发展资金，这包括盈余公积金和法定盈余公积金，还有法定公益金。这些都在《公司法》中有明确规定，有固定的比例。此外，如果企业为了将来有更大的发展，可能会留下更多的资金，如提取任意盈余公积金。甚至不直接以现金分红，而是把利润转增作为股本形式留在企业。这些都要在分配表中分别扣除。利润分配表的编制主要分为三步。

第一步：计算可供分配的利润。

可供分配的利润＝净利润＋年初未分配利润＋盈余公积金转入；

第二步：计算可供股东分配的利润。

可供股东分配的利润＝可供分配的利润－应付优先股股利－提取任意盈余公积金－转作股本的普通股股利；

第三步：计算未分配利润。

未分配利润（留到来年再分配）。

在这里，主营业务收入是指期间公司销售产品所得到的收入，里面既包括收到的现金，也包括应收账款。一句话就是，只要企业的产品卖出去了，不管拿没拿到钱（应收账款），都算作收入。

需要指出的是，利润表中的主营业务成本和营业费用是两个容易混淆的概念，按照标准的定义，主营业务成本是指：“企业因销售商品、提供劳务或过渡资产使用权等日常活动而发生的实际成本。”而营业费用是指：“企业在销售过程中所发生的费用，如运输费、装卸费、包装费、保险费、展览费、销售佣金、委托代销手续费、广告费、租赁费和销售服务费用、专设销售机构费用等。”

按照一般理解，主营业务成本应该是指产品的原料成本和加工成本（如生产工人的工资、加工零件时消耗的电力、水、煤等），这部分成本发生在企业的车间里，而营业费用是发生在销售的过程中，如销售人员的差旅费，招待客户的招待费用等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

销售折让是指企业的商品在发运以后，由于商品的品种、质量不符合规定要求或其他原因，但对这部分商品不做退回处理，而在价格上对购货方给予额外的折让，这部分当然要从收入中剔除掉。

八、如何判断出股票的成长性

成长性比率分析是对上市公司进行分析的一个重要方法。成长性比率是财务分析中比率分析的重要比率之一，它一般反映公司的扩展经营能力，同偿债能力比率有密切联系，在一定意义上也可用来测量公司扩展经营能力。因为安全乃是收益性、成长性的基础。公司只有制定一系列合理的偿债能力比率指标，财务结构才能走向健全，才有可能扩展公司的生产经营。这里只是从利润保留率和再投资率等比率来说明成长性比率。

利润留存率是指公司税后盈利减去应发现金股利的差额和税后盈利的比率。它表明公司的税后利润有多少用于发放股利，多少用于保留盈余和扩展经营。利润留存率越高，表明公司越重视发展的后劲，不致因分红过多而影响企业的发展，利润留存率太低，或者表明公司生产经营不顺利，不得不动用更多的利润去弥补损失，或者是分红太多，发展潜力有限。其计算公式是：

利润留存率＝（税后利润－应发股利）/税后利润×100%

再投资率又称内部成长性比率，它表明公司用其盈余所得再投资，以支持本公司成长的能力。再投资率越高，公司扩大经营能力越强，反之则越弱。其计算公式是：

再投资率＝资本报酬率×股东盈利率＝税后利润/股东权益×（股东盈利－股东支付率）/股东盈利

九、由股东人数变化分析主力持仓

上市公司股东人数的变化与其二级市场走势存在着一定相关性，股东人数越少，表明筹码越集中，股价走势往往具有独立个性，并常常逆大势而动，这是短线高手抛开大盘选个股的首选品种。股东人数越多，表明筹码越分散，股价走势往往较疲软不具有独立性，跟随大盘随波逐流。因此我们有必要对股东人数变动情况进行统计分析，从而更好地把握大盘与个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股的动向。在具体分析过程中要特别注意以下几点：

(1) 股东人数分析数据来源的滞后性。股东人数的数据，目前绝大多数股民只能从年报、中报、季报中获取。年报的数据往往滞后3～4个月，中报也要滞后1～2个月。即使拥有数据也要注意数据的时效性，4个月的时间已足够主力庄家完成筹码运作的某个特定阶段。必须注意这段时间内的盘面变化，特别是量能变化，根据这些变化判断数据的有效价值。一般来说，如股价波动不大，量能没有剧增过，个股的数据较为有效，就表明大资金没有大规模进出。

(2) 股东人数分析的变动性。股东人数的数据还会受到股本变动的影响，配股、增发都会影响到股东人数的变化。送股虽不会影响股东人数，但是会影响到个人持股数，这种情况在分析数据时必须充分考虑。

(3) 股东人数分析的混淆性。上市公司年报中公布的股东人数为总持股人数，并未单独指出A股股东人数及B股股东人数。股东人数分析过程中一定要注意这些因素的影响，不准确的统计数据是无法推断出正确的分析结果的。

(4) 股东人数分析的欺骗性。随着股东人数分析技巧的普及，越来越多的投资者参与应用，主力机构也开始利用这种分析方法作为误导散户，掩护其操作方向的工具。其具体操作是往往在期末采用突击重仓或分仓的方法，改变持股的数量。

(5) 股东人数分析的片面性。股东人数的增加与减少并非股价涨跌的唯一因素，股东人数分析研究的是个股的一个方面，并没有考虑到其他方面。如：大盘走势、政策、国际形势、资金状况、业绩好坏、题材多少等因素的影响。仅凭股东人数来研判行情远远不够，还需要配合其他基本面分析和技术分析，多角度全方位立体化地研判个股和大势，才能取得最佳效果。

十、分析“反常”现象，透视市盈率玄机

市盈率又称本益比，为股价除以每股收益得出的值，这是衡量股票是否具备投资价值的重要指标。一般来说，市盈率越低，越有投资价值；市盈率越高，收回本钱的年限越长，股票的投资价值就越低。投资者经常发现一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

些个股业绩良好、市盈率低，但股价并不涨，而一些业绩平平、市盈率高企、甚至亏损的个股反而大涨。例如悦达投资（600805），2011年每股收益达1.33元，2012年7月28日动态市盈率仅6.3倍，自3月以来，一直呈单边下跌态势，从14.05元跌至7月28日的收盘价8.03元，最大跌幅42.85%（见图5-1）。原因何在呢？悦达的三大利润贡献来源是汽车、煤炭和高速公路收费，中国的汽车行业在2010年达到销售顶峰，随着诸多城市的限购和交通拥堵治理，汽车高速增长的黄金时期已经过去；煤炭价格经历了多年的暴涨之后，在今年步入价格调整，也一直下跌；对于公路收费，国家从去年以来也一直在严格治理，很多超过收费年限的高速公路收费资格被取消，外部环境对悦达投资十分不利。在以上多重因素的作用下，悦达投资虽然市盈率极低，甚至比肩银行股，但难逃慢慢熊途。

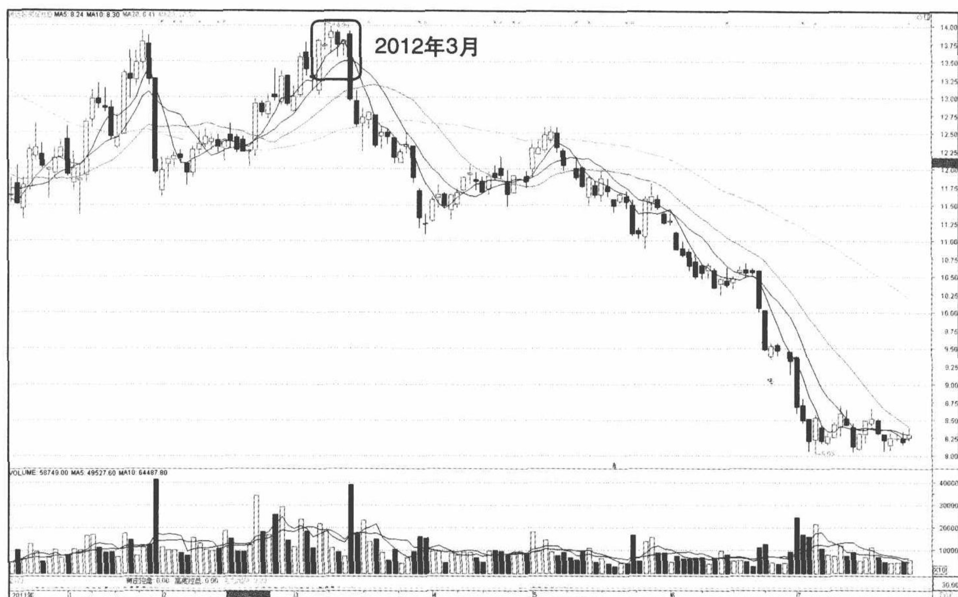


图5-1 悦达投资日线图

市盈率失灵，股价大幅涨升，还跟很多突发事件有关。北京2012年7•21大暴雨引发一系列灾害造成重大人员伤亡后，涉及城市排水概念的公司股价却在游资的炒作下借势水涨船高。作为南方地区产品和规格最为齐全的混凝土输水管道企业之一，巨龙管业(002619)在当周开盘后遭到游资的大力炒

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作，数据显示，截至7月27日（周五），公司股价累计涨幅22.79%，同期上证指数跌1.84%，该股动态市盈率为106倍，其实没有什么投资价值（见图5-2）。

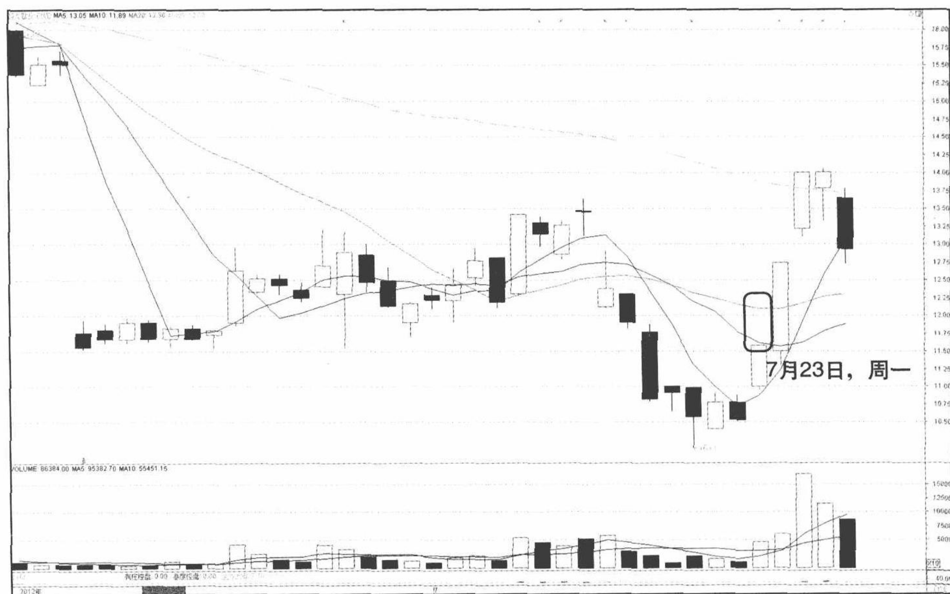


图5-2 巨龙管业因暴雨大幅上涨

这些“反常”现象的原因在于，上述的市盈率只反映过去的业绩，反映的是静态市盈率，不代表未来的公司经营水平，同时，游资对一些概念的爆炒，也使市盈率失灵。有些公司由于正处在行业景气的高点，业绩大增，此时的市盈率虽然低，但一旦增长高峰期过去，业绩很快会下降，市盈率又会抬高，个别的甚至变成亏损，这样的低市盈率个股并无投资价值。如夏新电子，历史上该股曾在2001年每股亏损0.21元，2002年每股收益又变成正的1.69元，在高市盈率(或是亏损)时股价反而处在低位，当股价升至高点、市盈率最低、看似“最具投资价值”时，股价却开始掉头向下。而行业景气度正从低位回升的公司，虽然此时市盈率较高，但业绩一旦上涨，市盈率会迅速下降。例如2001年长安汽车每股收益为0.13元，相对于当时7元左右的平均价来说，市盈率达到60倍，并无投资价值，但随后该股一路走高，到2003年汽车行业出现爆炸性增长，股价升到20元以上，市盈率反而降低到不足20倍

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(2003年每股收益为1.18元)，此时股价却开始见顶回落。

可见，判断某股是否适合买入，最关键是要有“先见之明”，能够成功预测哪些行业正“见底回升”，哪些行业正“见顶回落”。在行业低迷期，业绩很差，市盈率很高，但只要股价处在低位，反而是介入良机；一旦行业增长的高峰期已过，业绩虽然优良、市盈率也低，但未来的业绩极可能下降，此时反而应该卖出。“高市盈率+高成长+低股价”可作为买入机会；“低市盈率+低成长+高股价(或高涨幅)”可作为卖出机会。

十一、如何透过年报放大镜发现金矿

上市公司每年必须公布年度报告，向社会公告其公司经营状况，投资者可根据年报中的有关数据进行分析，然后选择那些业绩优良、成交活跃、红利优厚的“白马股”。

那么，如何透过年报发现“白马股”呢？

(1) 每股收益分析。一般来说，投资者应注意年报中的每股收益、每股净资产、净资产收益率、主营收入、纯利润、分配预案等主要数据，并与其上年相比较，看其是增加了还是减少了，并分析其增减的原因所在。

(2) 净资产收益率分析。除了每股收益外，净资产收益率也应受投资者关注。净资产收益率是反映上市公司赢利的重要指标。一般而言，净资产收益率至少能达到10%以上，市盈率低于20倍，财务状况良好的“白马”，由于优异的业绩对股价构成有力的支撑，所以，非常适合于稳健的投资者进行中长线的投资。

(3) 总资产收益率分析。总资产收益率是企业利润总额与其总资产的比率。总资产利润率高，说明该公司全部资产的运营效率高，反之则低。年报中总资产利润率的变化，可以帮助投资者把握上市公司的资产运营趋势及方向，准确地评价该公司资产运行的质量水平。

(4) 利润构成分析。在利润总额中，主营利润所占的比重不同，对企业前景的评估也应有所不同。主营利润比重较高的上市公司，赢利一般较为稳定，利润的升降趋势较易通过纵向比较做出较为准确的判断。也就是说，主营突出的企业其利润大起大落的概率较小。相反，若主营利润比重小，总利

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

润由非主业的收益构成，则不确定性增加，企业的前景难以预测。所以，选择主营收入和主营利润稳定增长的上市公司，其风险性要小得多，收益也比较稳定。

下面以2009年我们重点投资的大连友谊（000679）年报分析为例，从年报看出，2008年该公司实现每股收益0.58元，同比增长327%，基本符合预期。同时预告2009年一季度预增100%～150%，这本身并不重要。还有分配方案、暂时放弃增发等。最重要的是从报告中可以看到公司未来的持续高速成长信息。从报表中看出，2008年公司的利润主要来自三大板块，商品销售、酒店和房地产呈现三足鼎立态势。具体数据见表5-1：

表5-1　2008年大连友谊分行业主营业务情况　　单位：万元

行业	营业收入	营业利润率	营业利润	占利润比例
商品销售	133822	18.73%	25064	37.5%
酒店	24757	82.31%	20377	30.5%
房地产	58610	35.63%	20883	31.2%
其它	10893	4.71%	513	0.8%
合计	228082		66837	

如果不考虑不同行业三项费用的差异，则商品销售、酒店和房地产贡献的每股收益分别是0.208、0.169和0.173。看似主营业务三足鼎立，但是因为房地产业有24亿巨额预收款，以及较大的存货和土地储备，无疑是公司未来发展的重点。商业销售和酒店在可以预见的几年内不会发生太大的变化，我们不妨将其作为一个常量，房地产业将有突飞猛进的发展，在利润构成中将一枝独秀。

盈利预测是判断公司价值最核心的内容，也是最困难的事情。由于手头资料所限，以及宏观经济和行业兴衰的不确定性，准确的盈利预测是不可能的。股市投资是精确和模糊相结合的学问，在一些准确数字和假设条件的基础上进行精确的计算，得出近似的结果以提供方向性的参考。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大连友谊的巨额预收款，主要来自壹品星海一期、壹品星海二期、壹品漫谷、海尚壹品一期几个楼盘，其中08年底预收款235239万元，其中一年内的预收款96599万元，一年以上的147926万元。根据我们的概算，这几个楼盘还有66243万待售资产。按房地产行业实际情况，预收款超过2年不结算的比较少见，我们不妨假设一年以上的147926万元在2009年结算，一年内的预收款96599万元在2010年结算。再假设公司的商业、酒店以及三项费用没有明显的变化，则结算房地产增加的营业利润，就是公司增加的利润。这个假设看似很粗糙，从公司历史数据对比看，误差应该不大。

公司2008年结算房地产58610万元，则2009和2010年分别增加89316万元和37989万元，按照2008年度的利润率35.63%计算，分别增加利润31823万元和11388万元。所得税按25%计算，分别增加净利润23867万元和8503万元。再减去15%的少数股东权益，分别为股份公司贡献税后利润20287万元和7228万元，增加每股收益0.85元和0.30元。依次推算，公司09和10年的业绩将非常有保证，如果控股股东加快结算速度，甚至会大幅增长。于是，在2009年3月1日、2日，我们以平均7.15元的价格建仓大连友谊，7月中旬18元左右出局，4个半月盈利超过150%（见图5-3）。



图5-3 大连友谊2009年上半年日K线图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利用年报选股，绝不能忽略“或有事项”。所谓或有事项，是并没有成为事实，但又有可能成为事实的事，是一种潜在的可能发生的事项。需要在年报中披露的“或有事项”包括：未决诉讼、未决索赔、税务纠纷、债务担保等。其间有资产增加的可能，也有负债发生的因素。曾有一些上市公司在年报或中报里披露的或有事项，最终成为事实，因而投资者不能轻视它。例如，债务担保是所有上市公司的或有事项中出现频率最多且最普通的一种。如债务人的到期债务不能偿还或者债务人破产，承担债务担保的上市公司必定受到牵连。又如抵押贷款，即上市公司以其资产为抵押，向银行借贷，这也是上市公司一种常见的或有事项。但抵押贷款届时不能产生效益，其风险也是不言而喻的。其他如未决诉讼和未决索赔，一旦成为现实，对上市公司的影响也会波及到投资者身上。

以上讲了对公司进行基本面分析、深入挖掘有价值股票的要素和方法。在这个过程中：

一是要做好信息收集；二是要认真进行信息分析、识别，去伪存真；三是要作出结论，以指导下一步的投资活动；四是要做好对结论的修正。结论准确与否总是与投资者掌握信息的多寡及质量有关，有时分析可能是建立在极少量信息材料基础之上的，依此而得出的结论也可能是错误的。在投资过程中，当发现分析结果与股市变动趋势有出入时，投资者就需要进一步收集有关资料，对前期结论进行纠正，以修改原来的投资计划。实际上，基本面分析是一个连续的过程：收集信息——分析——结论——再收集——再分析——修正结论……只有在这种不断循环往复之中，才能去伪存真，得到真实的信息和作出比较准确的投资结论。

第二节　公司调研分析

中国有句古话：“生意不熟不做。”巴菲特有一个习惯，不熟的股票不做，所以他永远只买一些传统行业的股票，而不去碰那些高科技股。2000年初，网络股高潮的时候，巴菲特却没有购买。那时大家一致认为他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

已经落后了，但是现在回头一看，网络泡沫埋葬的是一批疯狂的投机家，巴菲特再一次展现了其稳健的投资大师风采，成为最大的赢家。

这个例子告诉我们，在做任何一项投资前都要仔细调研，自己没有了解透、想明白前不要仓促决策。一旦决定的投资，就要坚持下来，不要一遇挫折就打退堂鼓，甚至割肉出局。世界上永远没有不劳而获轻而易举就能得到的东西。

确定投资标的是一件非常慎重的事情，必须认真仔细深入研究理性对待。对所投资的公司，一定要抽出时间进行认真的调研，就行业前景、市场销售、管理团队、研发能力等进行分析和研究，彻底了解其运营，这是我们确定投资标的的必须环节。对于投资者来说，市场和公司调研不一定非要千里迢迢赶到公司，花费时间和金钱，我们可以电话了解、委托公司所在地的亲戚朋友、关注当地媒体，如果你所投资公司的产品销到了你家附近，去看看它产品的销售情况，等等。对于投资者来说，调研可以不拘一格，调研的越充分，成功的概率越高。

一、调研分析公司的行业前景

选股票首先要选行业。公司的成长受制于其所属产业或行业的兴衰，每个时代都有朝阳行业，也有即将被淘汰的夕阳行业。如果我们能把握住行业兴衰的节奏，抓住投资龙头，将会带来可观收益。

以A股市场为例，2009年最热的行业是房地产，涨幅最大的股票是其中的顺发恒业（000631），全年涨幅1307.89%，是全场冠军，当年大盘上涨79.98%。

2010年表现最牛的行业是电子元器件。全年累计上涨44.65%，全行业上涨的个股达90只，其中中环股份(206.92%)、中科三环(203.80%)、天通股份(187.21%)、莱宝高科(171.52%)等15只个股区间涨幅超过1倍，而当年大盘下跌14.31%。

2011年大盘环境恶劣，几乎呈单边下跌状态，全年跌幅21.68%，熊冠全球，但依然有可以投资的版块，这就是医药生物。其中涨幅最大的股票是迪康药业（600466），全年涨幅22.93%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2012年上半年最热的是酿酒行业，自当年年初至6月21日，酿酒板块平均涨幅达31.31%；经历多次强力调控的房地产板块表现也相当抢眼，到6月21日，平均涨幅达27.46%，占据第二把交椅。在2012年上半年涨幅前100名的个股中，很多都出自这两个版块。白酒涨幅最大的是拥有黄山头酒业的凯乐科技（600260），上涨了148%（见图5-4）。

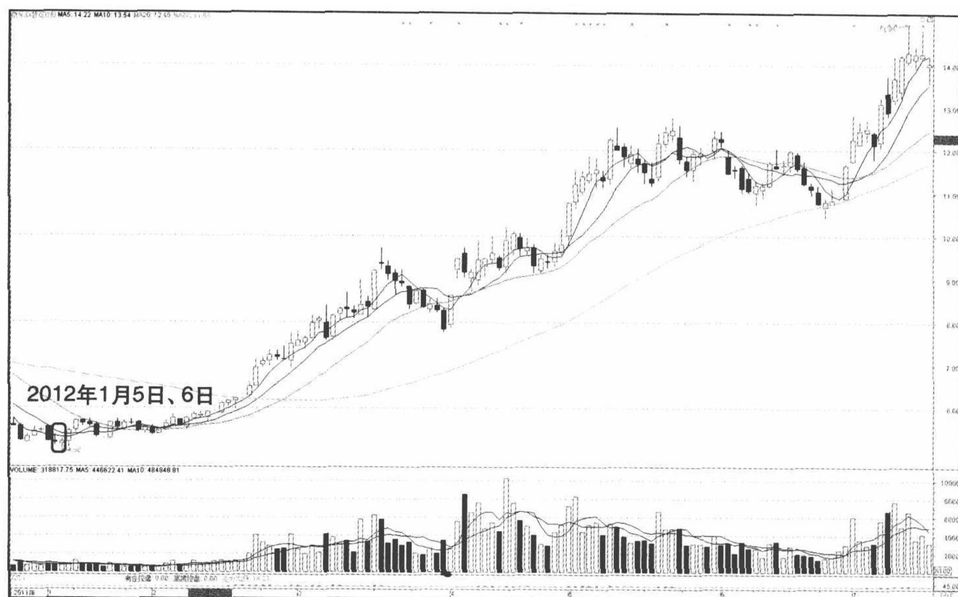


图5-4　2012上半年日K线图

未来五年，牛股一定从节能环保、新一代信息技术、生物产业、高端装备制造、新能源、新材料、新能源汽车等七大战略性新兴产业中产生，其中我们最看好的是节能环保和水利水务，这是在中国三十年的高速发展后，结构调整将造就的新兴行业。2012年5月30日，国务院总理温家宝主持召开国务院常务会议，讨论通过《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》，提出了七大战略性新兴产业的重点发展方向和主要任务，节能环保产业排在首位。据环保部统计，2010年底，全国环保产业产值超过1万亿元，占当年GDP比重的2%左右，预测到“十二五”末期，环保产值将达到2万亿元以上。2012年7月，我国《“十二五”节能环保产业发展规划》正式发布，提出要加大财税政策支持力度，安排中央财政节能减排和循环经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

济专项资金支持节能减排重点工程和节能环保产业发展重点工程，完善节能、节水、环保、综合利用税收优惠政策，选择成熟的税目开征环境保护税等。在环保行业，我们最看好的公司是兴蓉投资（000598）。一季报显示，兴蓉投资归属于上市公司股东的净利润1.94亿元，同比增长43.29%。作为成都的环保公司，兴蓉投资在全部环保版块的19只股票中，动态市盈率最低，为11.42倍，且远远低于第二位34.75倍的创业环保（600874）(7月27日收市数据）。对于未来发展，兴蓉投资增发后异地扩张加快，2011年4月以来中标成都金堂自来水项目、银川第六污水厂BOT项目，并投标连云港BT项目。公司发展进入“三步走”第二阶段——“异地扩张”期，有望逐步打消市场对公司的成长疑虑，打开估值修复空间。从业绩预告看，2011～2013年EPS为0.88/1.02/1.17元，具有极高投资价值。行业前景灿烂、未来盈利持续看好，且今年以来底部盘整充分，兴蓉投资无疑会迎来爆发性上涨（见图5-5）。

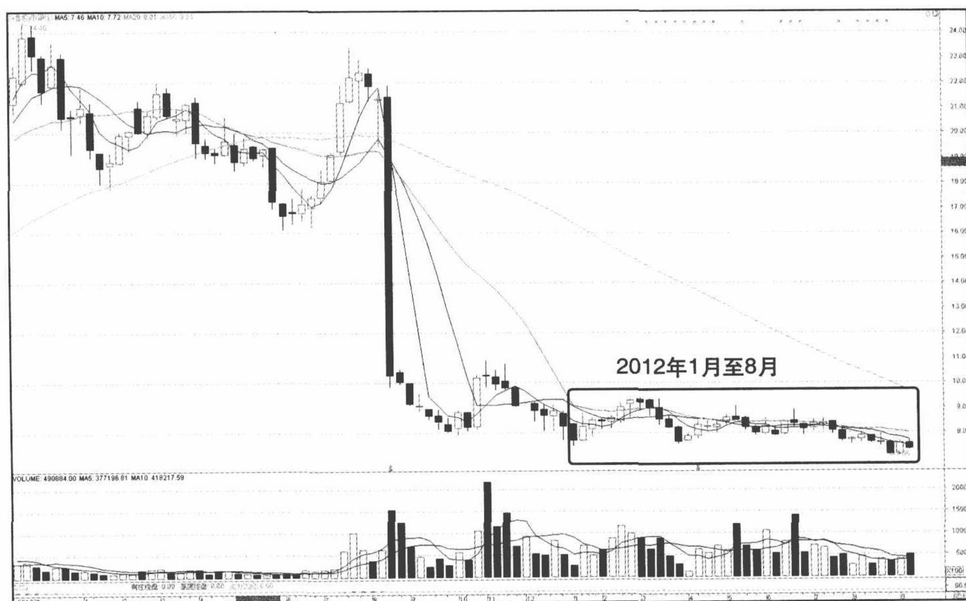


图5-5 兴蓉投资横盘筑底周线图

难得的是，兴蓉投资还兼具水利水务概念。根据今年中央“一号文件”和中央水利工作会议提出的“到2020年水利投资达4万亿元”的目标要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

求，全国水利投资总额将达1.8万亿元，主要用于水资源配置和城乡供水能力提高工程等四个方面，兴蓉投资无疑会从中受益，长期看好。

股票是投资未来，成长型朝阳产业发展前景好，对投资者的吸引力就大；产能过剩、高污染、产品将被换代或淘汰的行业，则属夕阳产业，其发展前景欠佳，投资者就要远离。

任何一个行业都有其存在的生命周期。由于行业生命周期的存在，使行业内各公司的股票价格深受行业发展阶段的影响。

在成长期，往往是在技术革新时期，由于前景光明，吸引了多家公司进入该行业，投入到新技术和新产品的创新和改造的潮流之中。经过一段时间的竞争结果，一些公司的产品为市场消费者所接受，逐渐占领和控制了市场，而更多的公司则在竞争中遭到淘汰。因此行业在成长期，技术进步非常迅速，利润极为可观，但风险也最大，股价往往会出现大起大落的现象。

在扩张期，少数大公司已基本上控制了该行业，这几家公司经过创业阶段的资本积累和技术上的不断改进，已经具备雄厚财力，并取得了较高的经济效益。在这一阶段，虽然技术更新仍在继续，但相对来说表现得较为平缓，不如创业初期那样迅速。公司利润的提高，主要取决于公司经营规模的扩大，而不像创业初期主要依靠技术的改进，因此利润增长显得比较平稳。所以这一阶段公司股票价格基本上是处于稳定上升阶段。

在停滞期，由于市场开始趋向饱和，以及新产品的问世，该行业发展开始受阻，甚至出现收缩和衰退。在停滞期，股票市场表现平淡或出现下跌。

调研分析公司的行业前景，我们还要学会研究其价值关联。

我们在分析国民经济形势时，根据国民生产总值等指标可以知道或预测某个时期整个国民经济的状况。但是整个经济的状况与各个行业的状况并非完全吻合。当整个经济形势好时，只能说明大部分行业的形势较好，而不是每个行业都好；反之，经济整体形势恶化，则可能是大多数行业面临困境，而可能某些行业的发展仍然较好。例如，一个世纪前，美国的铁路处于鼎盛时期，铁路股票炙手可热。但是在今天，约有一半以上的美国

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人没有坐过火车，铁路股票已不能再引起人们的兴趣。相反，过去被人们冷落的高新技术产业如计算机、移动式电话等行业的股票现在已是门庭若市。这说明，只有进行行业分析，我们才能更加明确地知道某个行业的发展状况，以及它所处的行业生命周期的位置，并据此作出正确的投资决策。如果只进行国民经济形势分析，那么我们顶多只能了解某个行业的笼统的、模糊的轮廓。

进行行业分析可以为更好地进行企业分析奠定基础。前面已经说过，行业是由许多同类企业构成的群体。如果我们只进行企业分析，则虽然我们可以知道某个企业的经营和财务状况，但不能知道其他同类企业的状况，无法通过横向比较知道目前企业在同行业中的位置。而这在充满着高度竞争的现代经济中是非常重要的。另外，行业所处生命周期的位置制约着或决定着企业的生存和发展。汽车诞生以前，欧美的马车制造业曾经是何等的辉煌，然而时至今日，连汽车业都已进入生命周期中的稳定期了。这说明，如果某个行业已处于衰退期，则属于这个行业中的企业，不管其资产多么雄厚，经营管理能力多么强，都不能摆脱其阴暗的前景。

二、调研公司产品与研发能力

任何公司都是靠它提供的产品和服务获取价值，所以公司的价值和竞争力其实就是其产品和服务的竞争力。因此，我们必须充分了解我们将要投资的公司，其生产的东西“怎么样”。

投资首选拥有新技术新产品的公司。新技术新产品的开发，极大地提高了劳动生产率降低了生产成本，促使企业的竞争能力与获利能力大为提高。与此同时，新技术新产品的发明创造，也能刺激股票大幅上涨。

以化纤粘胶概念股保定天鹅(000687)为例，2012年初因募集资金投入新疆莫代尔纤维产业化项目而股价大涨。莫代尔纤维制造技术，属新型纤维制造领域的国际先进技术，长期为少数国外公司垄断。该技术已在保定天鹅的小规模试验线上进行过工艺测试，取得理想效果。受此利好，保定天鹅从2012年1月6日最低点3.72元开始，一口气涨到3月15日的6.24元，两个多月最高涨幅68%，如图5-6。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

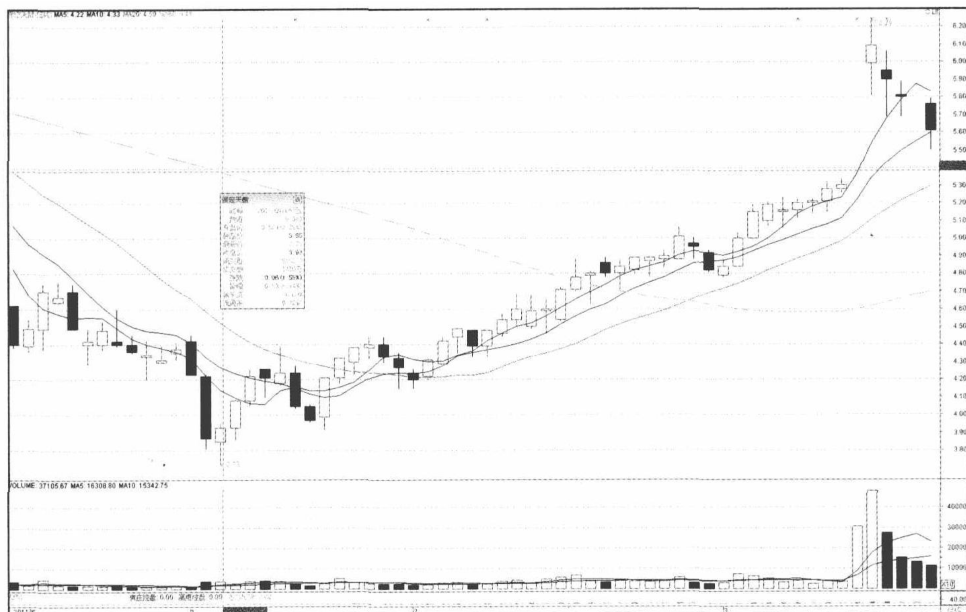


图5-6 保定天鹅因新技术大涨

从新技术开发到引起股价的变动，一般要经历三个阶段：第一阶段，新技术产品开发成功消息传出之后，该企业及其产品往往会成为人们谈论的热门话题，此时股价会出现一段自然的涨升；第二阶段，当该企业的股票已经成为人们争相投资的对象后，由于这种新技术产品要普及化，需要一段时间，如在此期间销路不理想，则股价就会出现下跌；第三阶段，如新技术新产品能具体反应出公司的营运绩效及所获利益的话，股价就会上涨。若没有预期的成果，则跌幅会很大。因此，对具有新技术新产品开发成果的企业股票，适当的投资机会有二次，第一次是在第一阶段的初期，但一般投资者不容易获得新技术产品开发的这种内部消息。第二次是在第二阶段陷入低潮的时期，因为此时的价位很低，投资成本小，容易收到投资的理想效果。

我们还要从“三种形态”上对公司的生产进行分析：

(1) 从商品形态上分析公司产品是生产资料还是消费资料。前者是满足人们的生产需要，后者则是直接满足人们的生活需要。但二者受经济环境的影响不同，一般情况下，生产资料受环境变动影响较消费资料大，即当

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经济好转时，生产资料的生产增加比消费资料快；反之，生产资料的生产萎缩也快。在消费资料中，还应分析公司的产品是必需品，还是奢侈品，因为不同的产品性质，对市场需求、公司经营和市场价格变化等都将产生不同的影响。

(2) 从需求形态上分析公司产品的销售对象及销售范围。如公司产品是以内销为主，还是外销为主，内销易受国内政治、经济因素的影响，外销则易受国际经济、贸易气候的左右。同时还必须调查分析企业商品对不同需求对象的满足程度，不同的需要对象对商品的性能、质量也有不同的要求，公司必须以需定产，否则，必然影响公司的产品销售，从而影响盈利水平，使投资收益降低，股价下跌。

(3) 从生产形态上分析公司是劳动密集型，还是资本密集型或是知识技术密集型。在生产的劳动、资本和技术的诸因素中、以劳动投入为主的属劳动密集型，以资本投入为主为资本密集型，以知识技术投入为主则为知识技术密集型。在经济不发达国家或地区往往劳动密集型企业比重大，在经济发达国家或地区资本密集型企业往往占优势，在当代随着新技术革命的发展，技术密集型已逐步取代资本密集型。此外不同类型的公司，劳动生产率和竞争力不同，也会影响到企业产品的销售及盈利水平，使投资收益发生差异。

上市公司是否具有较强的研发能力对于投资活动亦非常重要。公司的研发水平对于进一步提高总体销售水平和发现新的赢利增长点是十分重要的。一家公司是否能够拥有绝对的市场竞争优势，最根本的保证就在于能够不断开发新的、能够保证相当利润量的产品。尤其是在现代企业，企业的核心竞争力和财务稳健性直接体现在了企业的研发水平和能力上。而一个公司的研发能力又体现在以下三个方面：一是研发的产品能够产生丰厚的经济效益；二是公司的管理对研发予以足够的重视；三是公司能够在其业务长足发展的时候，未雨绸缪，开发新的生产线或新产品。

三、调研核实公司盈利状况

公司的盈利水平是影响股票市场价格的主要因素之一。由于股票价值

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是未来各期股息收益的折现值，而股息又来自公司利润，因此，利润的增减变化就成为影响股票价值及股票价格的最本质因素。在一般情况下，公司的盈利水平上升，其所发行的股票的市场价格必将上升。反之公司的盈利水平下降，其股票的市场价格也将下跌。因此，现在欧美的证券市场，多以净盈利为标准衡量股价的高低。

盈利超预期股票大涨、低于预期股票大跌的公司不胜枚举。对于投资者来说，我们不能仅仅看报表，调研、推算、核实公司的盈利情况，分析公司的发展潜力，非常重要。

股票价格的变化往往是在公司盈利的变动之前发生，其变动的幅度也大于公司盈利的变动幅度。原因是在于股票投资者的心理预期。由于投资者非常关注股票的预期收益，而股票发行公司盈利水平的上升或者下降往往事前会有一些征兆，故一旦公司具有盈利下降的迹象，投资者就会出售股票，造成股票市场价格下降；反过来，如果迹象显示公司盈利将会上升，势必有更多的投资者购买股票，使股票价格上升。因此，投资者必须关心公司的盈利，并对公司有关盈利的情况进行分析，可从以下三方面展开：

(1) 由于公司的盈利额是由收入总额减去支出总额而得出的。在核算公司的盈利时，要把那些一次性影响盈利增减的因素除去，对于使盈利额临时增加或减少的部分进行调整，以便正确地估计公司的正常盈利。

(2) 对公司的盈利能力，可以从各个不同的角度进行衡量，如在销售上，计算业务经营上获得盈利的能力；在资产的使用上，计算资产产生收入的能力；在投入的资本上，计算资本的净盈利能力；此外，还应与其他公司、特别是领先的公司进行比较，以准确地评定出公司盈利能力的强弱。

(3) 要对公司未来的盈利进行预测。盈利的多寡是表现一个公司经营好坏的主要标志，但过去的盈利额只能表示公司过去的经营成果，而不能说明公司将来盈利的情况。因此，应进一步对公司今后盈利的变动趋势进行预测。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

预测未来盈利的一般方法是根据过去的资料来推算未来的增长，或根据过去销售额与盈利之间的关联进行推测，再或根据利润和预测的销售面进行计算。

四、了解公司管理团队

巴菲特挑企业，挑管理层，就像挑女婿一样。可见他对企业团队的重视程度。一个好的企业，必须要有一个好的管理团队，好的领袖、好的文化，然后能够让企业的文化不断地传承下去。企业领导层必须诚信、具有专业能力、勤奋工作、战略正确、并愿意为股东创造价值。

一个成功的投资者在进行投资选股的时候，除了要对上市公司的各种财务报表、公司所在行业、公司产品和市场以及各种基本面进行分析外，通常还要通过对管理层和公司文化的分析进行选股。

公司的管理层是公司的掌舵者，他们决定着公司的战略发展方向和内部资源配置，他们所表现出来的工作能力、工作欲望对一个企业是相当重要的，这是长线投资者应当注意的一个重要方面。对管理层素质的分析应包括对公司管理层的文化素质和专业水平，内部协调和沟通能力，公司管理层第一把手的个人经历、工作经历及文化水平，公司管理层的开拓精神等的分析。一个好的管理层管理公司时，每一年公司都应有很大的变化，这应从公司的成长性、主营收入、主营利润和每股收益的变化中体现出来。投资者可以从以下几个方面来认识公司管理层能力水平高低，以便对选股做出正确选择。

(1) 管理层经营管理工作的欲望。如果一个公司的管理层具有强烈的竞争意识和工作欲望，往往会直接影响整个群体。也就是说，该公司的员工都将受到管理层的影响，产生竞争意识和努力工作的欲望，使整个企业充满朝气和活力。

(2) 管理层的沟通协调能力。融洽的关系是一个团体协同作战的前提。如果公司管理层具有良好的沟通意识和能力，往往能够使员工关系融洽，使整个团体形成强烈的向心力和凝聚力。当然，这种沟通协调不只局限于公司内部，也包括公司外部的各种集体，如顾客、供应商、政府、社团等

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的沟通。

(3) 管理层经营管理的专业能力。投资者关注的专业能力是上市公司管理层的整体专业能力，而且管理层的知识结构要合理，销售、财务等各方面都不能偏废。

除了以上所说的对管理层素质及各项能力进行分析研究之外，投资者还应该对上市公司管理层的人事调动有所了解。

一个公司的高层管理人员（如总经理或主要部门负责人、董事长及董事会重要成员等）有所变动，例如更换董事长、总经理等，其影响波及企业的发展方向、营销策略、利润分配办法及其他方面。因此，通常证券交易规则都要求：证券上市公司如董事会成员或高级管理人员发生人事变动，必须在规定期限内向有关部门或证券交易所送交情况报告书，以利于公众及时了解企业经营方针可能出现的变化。例如，新董事长接任后，对股息和红利的发放、股息率的高低等或许会作调整，这将直接影响股东收益和该企业股票的市场价格；他对企业管理或企业投资方向等所作的决策，也会对股东权益等产生间接影响。其他地位足以影响企业决策的高层管理人员变动时，同样会造成上述影响。

当公司管理层有重大变动时，投资者要考察新的管理层是否符合自己的标准，以决定是否进行投资。一般可以从以下几个方面来进行分析：董事会所属成员或高级管理人员持有本企业股份情况是否发生变化；是否有正常人事变动（如原任者退休、死亡、调离等）；是否原任者辞职、被撤职或被追究法律责任；继任者年龄、学历、任职经历等。只有把上述问题都弄明白了，才能够判断上市公司人事变动对公司经营方针的影响程度，才能够采取正确的选股战略。

公司文化是指公司全体员工在长期的生产和经营活动中逐渐形成的共同遵循的规则、价值观、人生观和自身的行为规范准则。它具有五大功能，即导向、凝聚、激励、调适和约束。长线投资者评价某一上市公司的文化是否优秀的标准就是看它是否能使这五项功能协调运行，共同作用。

总之，一家上市公司的经营状况和盈利能力，除了生产设备、技术条

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

件、产品质量和价格等因素外，人的因素，尤其是企业高层管理者的素质往往起着决定性的作用。在同样条件下，优秀的企业管理者可以使企业发展得更快，利润增长得更多。因为企业毕竟是人在管理，好的管理者不仅能给企业带来长期效益，还会从根本上提高企业的素质、培育良好的公司文化、修正公司的缺陷，使公司在竞争中不断壮大。

第三节　制订操作计划

经过深入的价值挖掘和公司调研，我们确定了投资标的，接下来就是要制订操作计划并严格执行了。

我们倡导的操作原则是：以一年为大的核算单位，一月为小的核算单位，张弛有度，实现目标立即调整仓位状况，甚至重新布局，不可贪婪。如果每月能实现5%的收益目标，那么一年的总收益率为78%；实现10%的收益目标，那么一年的总收益率为314%，实现15%的收益目标，那么一年的总收益率为535%，这是相当可观的。巴菲特从有据可查的1964年开始，到2008年，总收益是原始资本的3624倍，但44年的年均收益仅为20.47%，如表5-2所示。

表5-2　巴菲特44年收益表

开始年份	终止年份	累计增长	年均增长	年数
1964年	1968年	96.72%	18.43%	4年
1968年	1978年	546.77%	20.52%	10年
1978年	1988年	1100.48%	28.21%	10年
1988年	1998年	1171.09%	28.95%	10年
1998年	2008年	86.73%	6.44%	10年
合计	362432%	20.47%	44年	

以上分阶段收益显示，巴菲特的投资生涯中，以每10年的分阶段计

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

算，收益没有超过年均30%的，但收益却非常稳定，而近十年的投资收益大幅下降，也许是宝刀已老，呼唤新的王者。

理论上说，要想成为“股神”并不难，每年完成20%左右的目标，持续下来就成功了。对于中国的很多投资者，一年实现30%、50%，甚至100%以上，都不是什么难事，难的是持续，这就是“股神”和普通人的区别。对于广大股民来说，虽然最终成为股神的寥寥无几，但我们可以学习股神的方法，在选择了投资标的以后，确定一个大致的收益目标，制定操作计划，稳健投资，持之以恒，天长日久必有意想不到的丰厚回报。

一、计划前的心理和方法准备

我们要深刻理解时间的概念，个人对时间循环（即股价循环）的认识深度决定投资收益的多少。业余选手最大的弊端之一就是一年365天绝大部分时间均持有股票，和股市一起感受着价格的波浪曲折循环。这意味着他懒惰、爱幻想，不能勤于总结和面对被套的现实。

随着上次大盘的上升你获大利，没有休整再次投入，再次小幅获利，不休整再次介入，依然获利……这种资金增长模式铁定违背了事物发展恒古不变的真理：没有直线前进的事物。我们强调的就是价值的波动，一定要围绕价值波动趋势而为。最近一次获大利的根本原因是你跟随大盘一起上升到了顶部，接下来大盘要衰落，要调整，故你紧跟着再次进入的时机往往是大盘已运行到了顶部区域，即将暴跌的前夕。还参与，结果只能是被套形成恶性循环。所以学会空仓休息比学会所谓的秘籍更重要！致命的打击并非来源于顶部，大多数来源于下跌的中后部，疑为底部全仓杀入抄底，结果造成巨亏。时间的概念不仅是股价的循环，也是资金增长的循环。资金管理的引入，时间循环就是其中的一条重要限制因素。

对于价位，我们的买入原则是：要努力买在价位循环的历史低位区。事物发展的基本规律是波浪曲折循环前进。股市是经济的一种现象，也是一种客观存在，具有自身的客观运行规律，也符合波浪起伏曲折循环但在一定的时间段内总体呈上升态势的事物发展基本规律。万物都具有产生、快速发展、到达顶峰、衰落、消亡的基本历程。股价也是如此，具有上市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

定价、中间震荡发展、直至出现目前可见范围内的历史最高价区、快速下跌、回到历史低价区、再次启动演绎波浪曲折循环的历程。

认识了股市的发展规律，我们就有充足的心理准备，认真研究适合自己的操作方法，并进行认真、充分的准备。长此以往，我们的经验会越来越丰富，成功率也会越来越高。

二、制定科学的操作计划

在中国股市，散户和机构最大的区别就是没有操作计划，股票买卖往往在一念之间，脑门一拍就决定。有计划的人，运筹帷幄、自信从容；没计划的人，像无头苍蝇，东撞西突、惨不忍睹。好的操作计划包含以下内容：

(1) 确定投资时间。投资标的确定后，我们就要计划投资时间，是持有一个月，还是持有一年、两年，必须有一个大致的考虑。

(2) 确定投资仓位。是半仓持有还是满仓操作。如果是满仓操作，且长期持有，就必须考虑资金使用情况，保证留足期间的生活、工作等支出资金。

(3) 确定收益目标。投资的最终目的是收益，买了一只股票，我们必须对这只股票能给我们带来多少收益有个预期。

(4) 确定买卖价位。买股票要耐心等待，不到自己的预期价位绝不出手。猎豹是世界上跑得最快的动物，它目光锐利，行动敏捷，爪齿锋利，擅长奔跑与攀爬，跑动起来速度惊人，能够捕捉草原上任何的动物，但是它还是要等到有十足把握时才会出击猎物。我们买股票要像猎豹等待那样耐心；完成收益目标后，卖股票要像猎豹出击那样迅捷。所有成功的投资大师和操盘高手，都有一个共同特质——耐心。这包括：等待大趋势出现的耐心；等待最佳进场点的耐心；等待最佳出场点的耐心；等待利润增加的耐心。

(5) 罗列突发预案。事物都在变化之中，经济环境也瞬息万变，股票买入之前，我们要充分考虑今后在投资这只股票的过程中，可能会发生的各种不利事件，尽可能多地把他们一一列举，并制订应急预案。准备的越充

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分，临阵越从容。

⑹ 设定止损位。任何投资都有风险，控制了风险才能有收益，因此设定止损位是投资作所必需的。一般来说，投资标的在建仓全部完成后继续下跌达到10%，就要认真检视自己本次的投资行为，并考虑止损。

⑺ 确定波动操作目标和时点。价值波动操作在运行的过程中，要对高抛低吸的波峰波谷有一个事前的分析和研究，并预设实施计划。

⑻ 坚持做好投资纪录。一个完整的投资计划，应该留出足够的页面，做投资纪录之用。可以写成投资日志、周志或月志，总结成功经验和失败教训，在实战中不断成长。

科学的操作计划是投资成功的保证，也是运筹帷幄、决胜千里的前提。磨镰不误割麦，充分的准备会给你带来丰厚的回报。

三、计划制订后的坚定执行

我们说选股票一定要慎重、慎重、再慎重，反复研究、考察，这时候不怕“磨叽”。但一旦选定了股票、制订了操作计划，就要相信自己，树立坚强的意志，坚定执行。

春秋战国时代，一位父亲和他的儿子出征打战。父亲已做了将军，儿子还只是马前卒。又一阵号角吹响，父亲庄严地托起一个箭囊，其中插着一只箭。父亲郑重对儿子说：“这是家袭宝箭，佩戴身边力量无穷，但千万不可抽出来。”

果然，佩戴宝箭的儿子英勇非凡，所向披靡。当鸣金收兵的号角吹响时，儿子再也禁不住得胜的豪气，完全背弃了父亲的叮嘱，强烈的欲望驱赶着他呼一声就拔出宝箭，试图看个究竟。骤然间他惊呆了。

一只断箭，箭囊里装着一只折断的箭。

“我一直刳着只断箭打仗呢！”儿子吓出了一身冷汗，仿佛顷刻间失去支柱的房子，意志轰然坍塌了。

拂开蒙蒙的硝烟，父亲捡起那支断箭，沉重地说道：“不相信自己的意志，永远也做不成将军。”

股市的博弈是残酷的，胜败往往在一念之间。坚持到底就是胜利，胜

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利其实就是比对手多坚持了一秒钟。坚定持有自己最看好的股票，忍受别人股票持续上涨的煎熬，是一种残酷的修炼，但坚持下去便会迎来胜利的前奏。今天很黑暗，明天更黑暗，后天却阳光灿烂。但无数人恰恰倒在黎明前，无法见到美丽的朝阳。

四、杜绝教条主义，适时止盈破损

制订操作计划是为了保证投资的成功。计划制订后，我们一方面要坚决执行，一方面也要灵活掌握，不可犯了死板的教条主义错误。这是事物矛盾的两个方面，我们一定要认真领会。

在这个世界上，有许多事情是我们很难预料的。我们不能控制机遇，却可以掌握自己；我们无法预知未来，却可以把握现在；我们不知道自己的生命到底有多久，却可以安排眼前的生活；我们控制不了变化无常的天气，却可以调整自己的心情。投资中我们无法准确地掌控瞬息万变、阴晴不定的市场，我们却可以艺术性的对投资止盈与止损。投资需要有认识风险、掌控风险的思维和严格的投资纪律。

投资者从开始进入投资市场，即便有100%的把握，市场风险还是不可避免的存在；在适当的时机，正确应用止盈与止损的操作策略，才能在持续的投资中实现持久的盈利。投资纪律第一条就是止盈与止损！止盈与止损来自于操盘计划实施之前的制定与设置，并在实际操盘开始之后，根据当前的市场趋势变化与个股技术指标特征相应调整实施。是操作策略中最核心的一条。

在实战操作中止盈与止损的制定与实施与否，是职业操盘手与普通投资者最重要的区别之一。

三个和尚下山出远门，途中刮起大风、下起大雨。其中一个和尚带了雨伞、一个和尚带了拐杖、另一个和尚什么也没有带。三个和尚陆续上山回寺庙，带了雨伞的和尚两腿和鞋湿透了；另一个和尚自以为带了拐杖山路泥泞不至于滑倒，没想到回来满身泥巴；最后一个什么都没有带的和尚却干干净净的回到了寺庙。这个和尚怎么没事？因为他躲雨去了，雨停后才回来。投资也是如此，投资者一般都贪婪、盲目对已经大幅获利的股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不懂得按趋势止盈，锁住利润，盈利出局。更有一些投资者在市场趋势不好（下大雨）的时候还在频繁操作，“吃鱼尾巴”，甚至在市场初跌阶段不懂得止损空仓，自以为懂得分析股票（带了雨伞），结果却落得个遍体鳞伤或被多刺的鱼尾巴扎的鲜血直流。

止盈与止损是重要的操作策略，是铁的纪律！刮风下雨前你可以避一避，空仓也是在投资、也是在炒股。事实上很多投资者，特别是中小投资者很难做到这一点。市场变化莫测、阴晴不定，随时都可能出现颠覆；投资者不要祈求买卖股票买到最低，卖到最高。买卖在相对的低点和高点即可。

在投资市场，股票的价格是投资者心理对其价值的认知和博弈的结果。而投资者相互博弈的多空力量时常发生变化，通常一个股票的价格围绕其本身的内在价值在波动；股价等于其内在价值是很平常的事情，股价偏离其价值也是正常现象；但是价格高于价值太多就会出现我们投资者所说的“泡沫”，所以投资者应该重点研判一个股票的内在价值，并把这个价值作为一条分界线，作为上下止盈止损的依据。

投资者常说“会买的是徒弟，会卖的才是师傅”，只有成功卖出才能实现利润！投资者往往存在永无止境的贪念，不满足当前利益，在盈利的情况下想得到更多，结果事与愿违不但没有锁住前期的利润，反而赔进本金。止盈是一种攻防兼备的操盘策略，也是一种积极防范市场风险和不确定性因素的重要手段。知所进退，适当的时机实施止盈才是成功的智者所为。

止盈实战技巧是在持股阶段当政策面出现大的利空消息时，迅速采取行动，锁定利润并观察政策面带来的市场影响。当市场持续走强，市场做多情绪持续升温，而大多数股票却开始出现疲软、滞涨时，也要对手中获利的股票止盈！大盘蓝筹股普涨，而前期已经持续上涨的中小盘股出现明显的滞涨甚至下跌时，要对盈利的中小盘股止盈。当股价持续上涨，价格处在相对历史高位区域，价格严重偏离其内在价值时，要用决心和信心止盈出局。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

止盈要有很强的心理控制能力，在实战操作中，投资者都存在侥幸心理，对出现的止盈信息熟视无睹。这一切都是贪念在作怪！投资者要有止盈的信心和决心，不能犹豫不决、拖拖拉拉而贻误了最佳时机。

止损顾名思义即停止进一步扩大损失。止损策略是在投资者错误判断趋势，错误判断行情、错误操作个股或者遭受市场不确定因素的影响致使投资亏损下及时果断实施的卖出挽救行为。把可能出现的大幅亏损控制在小范围之内。止损是一种紧急启动的保护措施。在持仓处于危险状态下，临盘果断采取的“减损挽救措施”比止盈更重要，保留实力是止损的核心。在残酷的股市，“活着”比什么都重要，一旦没有了本钱，就没有了任何翻盘的希望。中国股民都记得2007年11月5日买入中国石油的惨痛教训，这个当时号称亚洲最赚钱的公司，上市当日48.60元开盘，到48.62元的最高点后就一路下跌，一直跌到今天，2012年8月跌到8.75元的历史新低，最大跌幅82%。这就意味着，你当时投资100元，现在仅剩18块。无数人被套在中石油的高岗上，欲哭无泪。对于股民来说，上市当日买入中石油，之后一年内的任何时间止损都是正确的（见图5-7）。

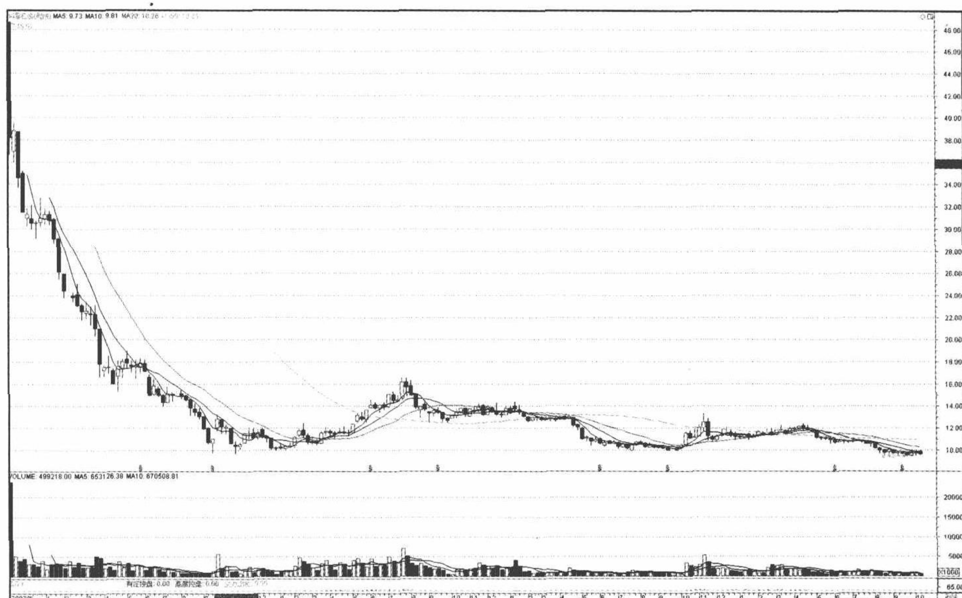


图5-7　中石油A股2007年上市以来周线图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

止损操盘的作用远远大于止盈策略，如果说止盈是保证资金盈利持续增长的话，止损就是保证投资者在投资市场持续生存的根本！

其实，止损最大的问题就在于投资者的心态问题，因为投资者都是贪婪的，进入投资市场都是奔着“抢钱”而来。心态哪能忍受割肉离场呢？投资市场是一个风险市场，正确的顺序应该是进入投资市场首先要认识风险，掌控风险，其次才是实现盈利。很多投资者都把这个顺序颠倒了；亏损之后、被套之后才开始考虑学习投资、认识风险，殊不知投资成功，学习积累才是唯一途径，没有捷径可走。

在非洲大草原上，有一种很不起眼的动物叫做吸血蝙蝠。它身体极小，却是野马的天敌。这种蝙蝠靠吸动物的血生存，它在攻击野马时，常附在马腿上，用锋利的牙齿极敏捷地刺破野马的腿，然后用尖尖的嘴吸血。无论野马怎么蹦跳、狂奔，都无法驱逐蝙蝠。蝙蝠吸饱喝足才会满意地飞走。而野马常常在暴怒、狂奔、流血中无可奈何地死去。动物学家分析这一现实时指出，吸血蝙蝠所吸的血量是微不足道的，远不会至野马死去，野马的死亡是它暴怒的习性和狂奔所致。

投资有着惊人的相似之处。将投资者击倒的，有时并不是“大股灾”、“金融危机”之类的灾难，而是一些微不足道的小错误持续积累。当市场趋势走坏导致亏损时，投资者常常被动的等待解套，一些投资者更盲目补仓，企图摊低持仓成本，而市场趋势走坏的亏损补仓是最愚蠢的行为，“熊市不言底。”更多的补仓资金陷入危险的重复套牢境地，是非常危险的。

投资者是野马，止损就是吸血的蝙蝠，因止损损失的那一点点“血”，投资者有必要把命给搭上吗？显然是否定的。苦难，是能人的无价之宝，天才的晋身之阶，弱者的无底深渊。一个不懂得制定并实施止盈策略的投资者不是成功的投资者，而一个不会果断采取止损策略的投资者就是非洲大草原中悲哀的野马。

止损实战技巧：在持股阶段当政策面出现大的利空时，投资者要对亏损的投资迅速止损，减少损失并观察负面消息对市场的影响；当市场处在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下跌初期，市场做空能量累积，大多数股票放量下跌，特别是权重板块，投资者此时要有壮士断腕的决心对持仓止损；当股价破位下跌，而价格仍处在相对历史高位区域，价格严重偏离其内在价值时，追涨的投资者要迅速止损出局。技术面上，若追涨个股在高价位区出现大阴线，同时放出巨量，投资者应对亏损的账户立即止损。

止损也同样需要很强的心理控制能力。投资者买入股票总是满腔热情地憧憬着如何盈利，却很少愿意去想如果出现亏损怎么办，更不用说做好应对亏损的准备。一旦出现亏损，就手足无措、盲目求医并且犹豫不决，真正意识到该止损时，却已经错过了最佳止损时机。投资者应该树立止损的意识，掌握止损的技巧，计划止损的策略。对达到止损标准的要坚决止损，即使判断失误，造成的损失也较小。

除了止盈与止损，投资者在发现盘面已经连续上涨后处在滞涨之中，板块轮动差，市场热点散乱难以把握和掌控，而绝大多数股票都出现大幅下跌时，要坚决空仓，以防范不确定风险，选时重于选股。

止盈与止损是投资最重要的纪律，是策略，但不是目的。投资者不能对任何股票随意止盈，更不能对任何股票不加以研判就买入操作，存在亏损后就止损出局。止盈与止损不是操作目的，而是操作策略。

第四节　价值波动的趋势分析

价值波动操作要求先通过基本面的分析选股票，然后按照技术分析操作这只股票，以获取最大收益。技术分析的最终目的是能够判断趋势，帮助我们进行波段操作。

“长期我们都死了”，这是经济学大师凯恩斯说过的话，许多投资界人士都牢记于心。对于股市来说，长期趋势一定是曲线的，是波动的，这期间有无数个卖点与买点，任何股票都不能无限期的长期持有。2008年的金融风暴给了许多长线投资者当头棒喝，包括巴菲特当年都损失惨重。我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们的价值波动操作，就是出于利润最大化的考量，将价值选股与技术分析相结合，实践最有效的投资方法。

一、市场的主要趋势

道氏理论认为股票指数与任何市场都有三种趋势：短期趋势（持续数天至数个星期）、中期趋势（持续数个星期至数个月）、长期趋势（持续数个月至数年）。任何市场中，这三种趋势必然同时存在，彼此的方向可能相反（见图5-8）。

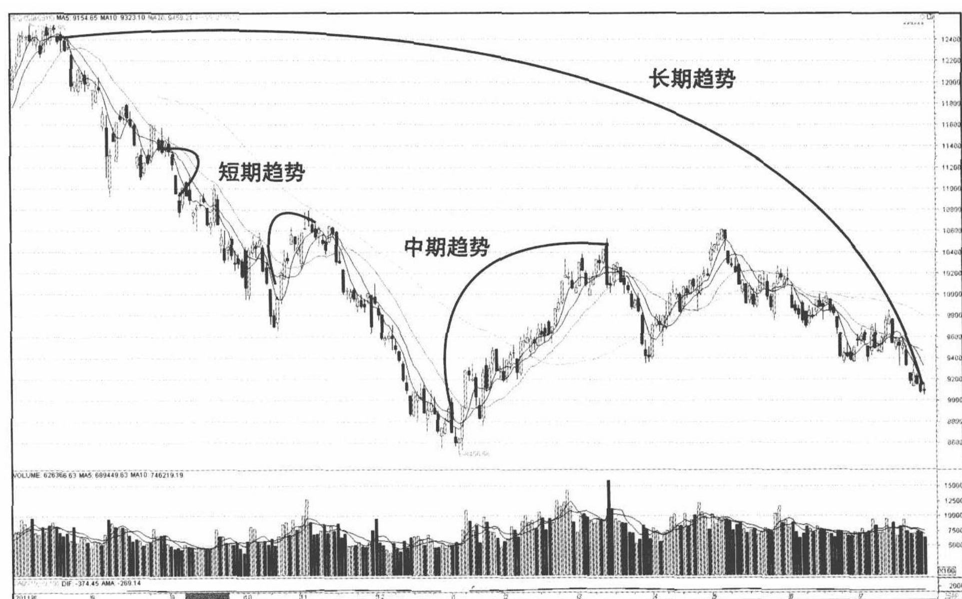


图5-8 道氏理论三趋势

长期趋势最为重要，也最容易被辨认，归类与了解。它是投资者主要的考量，对于投机者较为次要。中期与短期趋势都属于长期趋势之中，唯有明白他们在长期趋势中的位置，才可以充分了解他们，并从中获利。

中期趋势对于投资者较为次要，但却是投机者的主要考虑因素。它与长期趋势的方向可能相同，也可能相反。如果中期趋势严重背离长期趋势，则被视为是次级的折返走势或修正(correction)。次级折返走势必须谨慎评估，不可将其误认为是长期趋势的改变。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

短期趋势最难预测，唯有交易者才会随时考虑它。投机者与投资者仅有在少数情况下，才会关心短期趋势。他们会在短期趋势中寻找适当的买进或卖出时机，以追求最大的获利，或尽可能减少损失。

将价格走势归类为三种趋势，并不是一种学术上的游戏。投资者如果了解这三种趋势而专著于长期趋势，也可以运用逆向的中期与短期趋势提升获利。运用的方式有许多种。第一，如果长期趋势是向上，他可在次级的折返走势中卖空股票，并在修正走势的转折点附近，以空头头寸的获利追加多头头寸的规模。第二，上述操作中，他也可以购买卖权选择权(puts)或锁售买权选择权(calls)。第三，由于他知道这只是次级的折返走势，而不是长期趋势的改变，所以他可以在有信心的情况下，渡过这段修正走势。最后，他也可以利用短期趋势决定买、卖的价位，提高投资的获利能力。

长期趋势在投资中可以理解为主要趋势。它描述的是在未来的一段时间内，一种事物或事情可能会发展为多种结果，但是有一个是主要的方向，这个方向所指即为主要趋势。主要趋势代表整体的基本趋势，通常称为多头或空头市场。主要趋势的持续时间可能是1年、2年、甚至更长。正确判断主要趋势的方向，是投资成功的关键。

了解主要趋势是投资者的基本素质之一。一位投资者如果对长期趋势有信心，只要判断好进场时机，便可以赚得相当不错的利润。我们常说，埋头拉车、抬头看路，掌握主要趋势就是帮助我们“看路”，只有方向对了，我们才能到达成功的彼岸。

趋势就像浪潮。我们可以把一个牛市比为一个涌来的浪潮，它将水面一步步向海岸推动，直到最后形成一个水位高点并开始反转。接下来则是落潮或退潮，可以比做熊市。但是，无论是涨潮还是退潮的时候，波浪都一直在涌动，不断冲击海岸并撤退。在涨潮过程中，每一个连续的波浪都较其前浪达到海岸更高的水平，而其回撤时，都较前次低。这些波浪就是中期趋势——基本的或次要的则取决于其运动与海潮的方向相同还是相反。于此同时，海面一直不断地被小波浪、涟漪冲击着，它们有的与波浪

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

趋势相同，有的相反，有的则横向穿行——这就是市场中的短期趋势，也可以叫小趋势，这些趋势时时都在进行着。

二、价值波动趋势的几个阶段

1．牛市——基本上升趋势，通常划分为三个阶段

第一阶段是建仓，在这一阶段，有远见的投资者知道尽管现在市场萧条，但形势即将扭转，因而就在此时购入了那些勇气和运气都不够的卖方所抛出的筹码，并逐渐抬高其出价以刺激抛售。此时财务报表情况处于最萧条的状态，公众为股市状况所迷惑而与之完全脱节，市场活动停滞，但也开始有少许回弹。第二阶段是一轮稳定的上涨，交易量随着公司业务的景气不断增加，同时公司的盈利开始受到关注。也正是在这一阶段，技巧娴熟的交易者往往会得到最大收益。最后，随着公众蜂拥而上的市场高峰出现，第三阶段来临，所有信息都令人乐观，价格惊人地上扬并不断创造“崭新的一页”。此时，很多朋友都跃跃欲试，连卖茶鸡蛋的、卖报纸的和证券公司的清洁员都开始买股票了，市场随之进入下跌。

2．熊市——基本下跌趋势，也可以分为三个阶段

第一阶段是出仓或分散（实际开始于前一轮牛市后期），在这一阶段，有远见的投资者感到交易的利润已达至一个反常的高度，因而在涨势中抛出所持股票。尽管弹升逐渐减弱，交易量仍居高不下，公众仍很活跃。但由于预期利润的逐渐消失，行情开始显弱。第二阶段我们称之为恐慌阶段。买方少起来而卖方变得更为急躁，价格跌势突然加速，当交易量达到最高值时，价格也几乎是直线落至最低点。恐慌阶段通常与当时的市场条件相差甚远。在这一阶段之后，可能存在一段相当长的次等回调或一个整理运动，然后开始第三阶段。那些在大恐慌阶段坚持过来的投资者此时或因信心不足而抛出所持股票，或由于目前价位比前几个月低而买入。随着第三阶段推进，商业信息开始恶化，跌势还不很快，但持续着，这是由于某些投资者因其他需要，不得不筹集现金而越来越多地抛出其所持股票导致的。垃圾股可能在前两个阶段就失去了其在前一轮牛市的上涨幅

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

度，稍好些的股票跌得稍慢些，这是因为其持股者一直坚持最后一刻放手，结果是在熊市最后的阶段，这样的股票往往成为主角。当坏消息被证实，而且预计行情还会继续看跌，这一轮熊市就结束了，而且常常是在所有的坏消息“出来”之前就已经结束了。

三、价值波动趋势中的反转形态

绝大多数情况下，当一个价格走势处于反转过程中，不论是由涨至跌还是由跌至涨，图表上都会呈现一个典型的“区域”或“形态”，这就被称为反转形态。一些图表形成极为迅速，而另一些可能需要数周之后才会明确地显示出反转形态。总的来说，反转区域越大，其所具有的意义也越大。这其间价值波动的范围越大，其形成的周期也越长，这一阶段的交易量也就越多，一个大的反转形态会带来一轮幅度较大的运动，而一个小的反转形态就伴随一轮小的运动。

在一个交易日内出现并完成的明确的反转形态，我们称之为“一日反转形态”。有时也会出现这种情况，在任一上升或下跌的运动中，至少暂时会出现一个意味深远的停滞阶段，而就其一般的表现形式而言却并不意味着会在相反方向上很快运动。这一形态极为有用，在新的趋势推进之中，价格形态的形成是需要时间的。正如驾车一样，我们不可能将一辆时速120公里行驶的汽车立即停下，又在同一瞬间将其调转过来反向疾驰。

升势不断加速，越来越多的交易者为飚升的价格所吸引。在到达最高点之前，我们就要考虑慢慢出清筹码。卖股票永远不要寄希望卖在最高点，即使我们知道最高点在哪里。因为最高点之后往往都是断崖，一不小心就会粉身碎骨。

投资市场有句名言：看大势赚大钱，看小势赚小钱，看错势倒赔钱。这里的“势”就是股市自身的运行趋势。应该清楚，一轮典型的行情其价值波动的趋势，构成了我们的买卖点，需要我们认真把握，顺趋势而为。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五节 宏观形势与投资决策

任何国家的宏观经济运行都受各种因素的影响，常常呈现周期性变化，经济周期一般经历上升期、高涨期、下降期和停滞期四个阶段。社会经济是证券市场的基础，所以股市也会随着经济的周期性波动而变化。因此，当经济处于停滞状态时，企业表现出效益差、开工不足、设备使用率下降等症状，继而是社会失业率上升，受其影响，股票指数会走低；当经济度过停滞期，开始缓慢上升时，股市会随着人市资金量的增加而逐渐回稳；当经济得到全面恢复，并进入高涨阶段时，企业生产能力得以充分利用，市场销售增加，利润回升，股票指数会攀升；当经济由高涨期进入下降期后，过热的经济会逐渐冷却下来，企业产品又开始积压，生产萎缩，利润下降，股市会受其影响，由“牛市”转向“熊市”。

在分析宏观经济形势对股市的影响时，还要注意之间变化的前后时间关系。由于股市综合了人们对经济形势的预期，这种预期较全面地“吸收”了经济发展过程中反映出来的有关信息，这种预期自然也会引起股票价格的变化，因此，股市对经济周期波动的反映总是超前的。此外，宏观经济形势对股市的影响程度还受股市发育程度的制约。一般而言，股市越成熟，经济波动对其影响就越大；反之，影响则越小。在股市发展初期，股市的变化并不反映经济形势的变化，这主要是由于投机气氛太浓，股市被少数资金大户所操纵，被人为地推向巅峰或谷底。中国股市目前还属于发展的初期阶段。

分析宏观经济形势对股市的影响，首先就要对宏观经济的运行状态进行分析，而完成这一任务就要分析各种经济指标。反映宏观经济发展状况的指标主要有：经济增长率、固定资产投资规模及其发展速度、失业率、物价水平、进出口额等。在这些指标中，有些指标的升降对股市涨跌有正向影响，有些指标的升降对股市涨跌有负向影响。

一、宏观经济分析的方法选择

说起炒股，我们都认为真正的股民是整天跑股市、看股评、在大屏幕前

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

紧张思考的那些人，因为是他们使中国股市人气冲天，是他们把证券知识普及到社会的各个层面，让我们感受到股市的存在与变化。实际上，成功的证券投资者不是围着股市团团转的“赶潮流者”，而是运筹帷幄，将宏观经济甚至全球变化了然于心的思考者。生存在同样是高风险的证券市场上，成功者靠的不仅仅是运气，而是恰当的方法。宏观经济是一个有机的整体，它包括国内生产总值、经济增长率、失业率、通货膨胀率、利率、汇率等总量方面及其相互关系的存在状况。要认识并把握其运动规律，首先要掌握、运用一些基本的方法。下面为大家介绍一些宏观经济分析法。

1．经济指标对比分析法

经常采用的较为简便易行的宏观经济分析法是对一系列反映经济活动的统计数据和比例关系进行直接对比，以此观察社会经济的发展轨迹或推断未来的发展趋势。习惯上我们把经济指标分为四大类，区别不同情况来选择使用。

(1) 先行指标。这类指标包含有未来经济走向的提示性信息，可以用来判断有限的期间内整体经济的变动方向。如货币供应量增减、股票价格指数变动率、社会平均或行业平均利润率等。根据历史经验和统计结果来看，这类指标大致超前数月到数年不等。如我们通常引用货币供应量指标来揭示物价与经济增长速度，有人认为美国的这一指标超前经济同向变动至少6个月，也有人认为需要3年。我国在经济过热或衰退时期也常常报告货币供应量增加幅度，提醒人们要放松或收紧银根。

(2) 同步指标。这类指标反映着目前宏观经济的状况，对未来经济趋势不能给出方向确定的信息，如失业率、国内生产总值、居民储蓄率等，这类指标只可作为短期内炒作股票的参考信息，不影响大势的走向。

(3) 滞后指标。这类指标应比实际经济变化要晚一段时期才能得到，所以，可以作为长期投资的主要决策依据。如我们通常所说的作为国民经济调节杠杆或工具的存贷款利率、结售汇汇率以及国家对外的负债率、偿债率等，通过观察滞后指标，可以推断出下一阶段政府的决策可能、宏

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

观经济的运动方向。例如，我国宏观经济自1996年以来成功实现了“软着陆”，但是由于国内外诸多因素的影响，1997年以后经济增长的阻力增大，企业界有识之士就断言：政府必然放弃多年来的紧缩银根的政策，转而实施宽松的货币政策，增加货币供应，拉动经济增长，对付持续的通货紧缩的负效应。

(4) 综合经济指标分析。以上提到的经济指标从不同的方向反映宏观经济的发展变化，简单相加不能说明任何问题。通常情况下我们将国内生产总值、国民生产净值、国民收入、个人收入、个人可支配收入等五个关联度较高的指标综合考虑，推断出宏观经济的大体趋势，虽然不能确定具体的增减量，但至少可以判定增加或下降的方向和范围。

2．计量经济模型

把影响宏观经济运动的指标或因素简单罗列对比，只能抽象出一般的、模糊的观念或看法，要精确把握这些现象、因素与宏观经济的关系，就应借助于计量经济模型。所谓计量经济模型就是一个或一组反映经济指标、因素、宏观经济之间数量关系的方程式，通过计量经济模型，就可以进一步研究、发现经济现象之间的数量关系，描述国民经济各部门和社会再生产各环节之间的联系，预见政策变化、行业调整、经济波动等方向甚至范围。

计量经济模型有三个要素：经济变量、参数、随机误差。经济变量在模型中被分为内生变量和外生变量两种。内生变量正是我们要求得的未知数，通过方程方能求解。外生变量是已知变量，由统计机构或其他部门定期或不定期公布，也可由自己推算。参数是一个常数，它反映变量之间的相对稳定的比例关系。通俗讲就是为了集中分析特定变量之间的关系，实现假定某些变量保持不变，这些被假定不变的但又与所求变量密不可分的量，我们称之为参数。例如，我们为预测国民经济增长速度，往往假定在特定时期内，与此相关的资本输出、输入保持相对稳定，这里资本输出输入的量就是参数。随机误差则是计量经济模型中那些不可预测的、随机产

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

生的差错，主要用来纠正或调整模型中由于统计误差或者数据在整理、综合过程中产生的与实际存在之间的差错。随机误差在模型中正负大多可以相抵，所以可以忽略不计。

运用计量经济模型的主要缺陷是容易忽略某些作用较大的变量，使模型的使用价值受影响；还有对变量的预测结果正确但转化现实所需的时间无法确定，也会削弱模型的社会意义。作为一般投资者，由于所处环境受限，采用计量经济模型预测宏观经济的条件大多不具备，比较有效的方法是参考权威机构的研究报告，直接拿来他们的成果为我所用。

3．概率预测法

按照经济现象发生的数量规律进行宏观经济预测的方法称为概率预测法，该方法早在20世纪20年代就有人使用。到第二次世界大战后，政府干预经济取代自由的市场自发调节措施成为各国解决经济衰退问题的主要手段，在多种市场并存、经济关系复杂的发达市场经济国家，要制定既反映经济主流又能把握数量的标准的宏观政策，靠传统的直观对比、简单推算方法已力不从心，各种辅助决策的数学工具被开发利用起来，如计量经济学、管理运筹学、概率论等应运而生。各种宏观经济预测实践就成为政府制定财政、货币以及对外经济政策的主要依据，该方法基本的原理就是观察过去并预测未来，以现有的统计数字制定将来的发展规划。

由于发达的网络系统、通讯工具的广泛应用，概率预测所需的可靠、及时、精确、完善的信息资料更加充足，所预测对象的发展跨度逐渐扩大，对国民经济中的一系列指标如经济增长率、通货膨胀率、失业率、利息率、居民收入水平、消费支出比例、社会投资水平、产业利润率等的预测由原来的数月逐渐演变为一年或两年。有关资料显示，概率预测法对宏观经济中的国民生产总值及其增长率、通货膨胀率、失业率指标的预测更具现实意义，对股票投资及其他未来经济行为有较强的指导价值。证券投资者不久将发现，加入WTO后的中国会有不少国内外证券、金融咨询机构专门为股票投资者提供市场或技术预测，让人感受到科学预测的力量。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、经济指标与股票投资

经济指标犹如经济发展的指示器，从不同层面显示社会经济发展的速度、水平、结构与规模。宏观经济所涉及的经济指标如国内生产总值变动率、经济周期、失业率、通货膨胀率、利率、汇率等都与股票投资有着各种各样的互动联系，投资者观察宏观经济就必须从这些指标的研读入手，循序渐进，才能深刻领会股票投资的跌宕起伏，形成独特的视角和分析结论。

国内生产总值变动率或经济增长率。国内生产总值（GDP）指的是一年内在一国领土范围内所产生的、以市场价格表示的产品与劳务的价值总和，是一国宏观经济成就的根本反映。国内生产总值变动率或经济增长率则是反映一定时期经济发展水平变化程度的动态指标，从根本上制约着股票市场的发展方向与速度。

国内生产总值规模的扩张，其中的因素就是各类产业、各种上市公司投入产出规模增大，在此基础上，作为投资者的目标公司才有可能给股民高额回报，否则，没有不断增长的量的基础，证券投资收益将无从谈起。

在国内生产总值增长的同时，还要考虑结构的增长。进一步讲，投资者关心的实际上是自己感兴趣的目标公司或相关行业。在总的经济形势一定的前提下，具体到投资对象上还有不小的差距，有的个股追随大的宏观经济走，但是也有许多股票与宏观经济的相关性很小或呈负相关。在经济过热的20世纪90年代初期，我国经济发展速度惊人，但是许多技术水平低、生产管理落后、产品与市场需求差距较大的企业部门就逐渐走下坡路，支撑股价的企业效益为负，股东的实际现金收益落空，在大市看涨的环境中长期徘徊低迷，上了交易所的“黑名单”，成了中国股市特有的ST股票，这些在发达的市场上也许早就被淘汰出局的股票，在经济发展的各个阶段都会存在，投资者决不能对宏观经济和个股走向一概而论。

市场经济环境中，社会经济都不可避免地呈现周期性运动，即经济周而复始地沿着复苏、繁荣、衰退、萧条、再复苏的轨迹发展，原因在于市场经济的发展始终遵循其内在的价值规律。每个企业、各个部门都在市场价格波动这只“看不见的手”的引导下，历经萌芽期、成长期、成熟期，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

尔后必然由于该市场趋于饱和而进入衰退期。在此影响下，股市的运动也呈现出一定的规律性，从历史经验看来，股市循环周期一般比宏观经济循环快半拍，即各行业有望兴旺，股市更是抢先一步，先行复苏；整体经济出现滑坡的迹象后，股市必然有很多跌停股票。

我们也许还无法接受把失业率纳人影响股市的经济指标的范畴，事实上，失业率与股市有着多重联系，是一个重要的观察股市的经济指标。

通常失业率是指所有的短缺的就业机会，或愿意就业但没有合适就业机会的人数与全社会劳动力的比率。它反映着两种现象：一是社会经济活动的萎缩，总供给水平下降；二是社会需求能力下降，宏观经济的上升势头必然趋于下降。这是因为，失去了赖以生存和发展的收入来源的人数越多，就有更多的人不得不自动约束投资冲动，以避免更大的市场投资风险，同时，所有的人都会产生定式的思维方式，对未来的预期收入下降而预期的支出会增加。社会总投资、总需求紧缩，总产出、总供给的下降，都使股市一枝独秀的基础不复存在。

接下来我们来看看通货膨胀率与通货紧缩率。货币发行量的多少有个度的限制，超过商品、劳务等流通需要的货币现象成为通货膨胀，相反，货币供应量不能满足实际流通需要的货币现象我们通常称之为通货紧缩。适中的货币供应量是各国政府当局追求的理想目标。

不管何种原因引发的通货膨胀，都会对股市的运动产生影响。在通货膨胀初期，由于货币供应迅速增加，社会总供给所需的资金相对充裕，经营规模扩大，产品产值倍数扩张，效益凸显；同时，消费者面临货币贬值的压力，抢先购物保值，社会需求量节节攀升。总供需相对平衡，股市利好信心大增。在通货膨胀后期，预期的价格上升幅度过大，一方面投资成本升幅过大，另一方面消费者苦于物价过高不再扩大消费，市场供需均势被打破，宏观经济萧条，股市也会后市乏力。

通货紧缩从宏观经济的角度看，会造成经济衰退或萧条，从证券市场的发展过程看，将直接损害投资者的利益。对所有投资者而言，都不愿看到今天的投资，在可预料的未来得到更少的回报。由于通货紧缩，物价水

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

平会不断下降，厂商的经营规模被迫压缩，社会总产出萎缩，投资品的预期收益也会随之下降，投资冲动降低，股市必然呈现“熊市”。

在美国的华尔街证券市场上有句名言：“股市随利率的变动而涨跌。”中国的股民也深知利率调整对股市的杠杆作用：利率调整后，投资者就要比较存款与购买股票哪一个更合算。一般说来，利率与股票的价格变动是反方向的。利率上升，股价下跌，利率下降，股价上升。利率与股价的这种联系方式并不奇怪，因为我们都知道整个社会的资金供应量是有限的。

首先，在大的资金盘子一定的情况下，资金的分配渠道不同，对资金的需求程度就有差异。间接融资与直接融资作为社会资金调剂的两个主要渠道，因各有优势，对投资者就有不同的吸引力。银行等间接融资主体力争以高利率吸引客户，股票等直接融资工具则以股息和市场买卖价差留住新老股民。相对来讲，当利率水平接近或超过预期的股票收益时，绝大多数股民会转移资金摇身成为银行的客户，使股价缺少必要的资金支撑变得低迷不振；而当利率过低，超过股息与股票的预期收益时，原来很忠实的存款者将“移情”股票，争取从股市上有更多的收获，使股市上资金充裕，价格攀升不止。

其次，利率作为经济指标在很大程度上还预示着宏观经济的未来趋势。利率在成熟的市场经济环境中，应当作为市场资金供求的均衡指示器，反映市场上资金的余缺状况。利率下降，就说明货币供应一方出现了剩余，或者资金需求一方出现了不足，宏观经济有可能摆脱萧条走向繁荣。利率上升时，就表示资金需求过旺，宏观经济投入过多，通货膨胀的压力增加，经济衰退的阶段就要来临。例如，1998年美国联邦储备银行连续三次下调利率，美国股市在短短的一个月内，道琼斯指数从7000多点急剧上升到9000多点。我国自1996年5月至1999年7月，连续7次下调利率，伴随每一次降息，股市都有不俗的表现。

相对的，汇率与股市的联系方式更为抽象，许多股民也只是模糊地意识到汇率的存在对股市的影响。事实上，随着改革开放步伐的加快，尤其是中国加入WTO之后，汇率作为衡量宏观经济的参照系，其作用会越来越大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

汇率就是两国货币的兑换比率或换算关系。对我国股民来说汇率的高低是指外币兑换本币的多少。汇率上升表示外币升值，本币贬值；汇率下降表示本币升值，外币贬值。汇率变动方向是由两国综合实力比较后来确定的。

汇率的变动通过两个渠道来影响股市。一个是资本流动，一个是对外贸易活动。在资本市场上，由于汇率波动，外币与本币的比率将损害其中一方的利益，这样以来，受损的一方就要及时抽走资金，以免遭受更大的投资风险，若这些资金是证券融资，那么其流动将直接冲击股市的正常运转。在对外贸易活动中，国际间的商品与劳务的交换，就要面临一般贸易所没有的风险即汇率风险。汇率变动，亦即计价货币的价值变动，将直接导致交易的其中一方少收人一定的实物价值，得到益处的一方（即货币贬值的一方）借机扩大出口，有可能带动相关国内产业的繁荣；而受损一方（即货币升值的一方）不得不降低出口或增加进口，抑制国内产业的发展。前者会为股市带来利好消息，后者则可能拖住股市，使其低迷不振。

还有经济景气度、物价水平、世界经济发展速度甚至某些偶然的政治因素、文化变迁等都可能影响股市的正常发展，但我们通常以上述这些稳定的、可测的宏观经济变量研判大势。

三、宏观经济政策与股票投资

宏观经济政策一般分为三大类，即财政政策、货币政策和收入政策，其中财政和货币政策被称为国家干预经济的主要宏观调控工具，在发达的市场经济国家，收入政策也被作为社会经济持续发展的辅助调控工具。

财政政策与股票投资。财政政策是政府依据客观经济规律制定的指导财政工作和处理财政关系的一系列方针、准则和措施的总称。

财政政策分为长期、中期和短期。各种财政政策都是为相应时期的宏观经济调控总目标服务的。财政政策的短期目标是促进经济稳定增长。从我国现实情况来看，经济过热、投资和消费过度膨胀而造成社会总供求不平衡是经济不能保持稳定增长的主要原因。财政政策主要通过预算收支平衡或财政赤字、财政补贴和国债政策手段影响社会总需求数量，促进社会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

总需求和社会总供给趋向平衡。财政政策的中长期目标，首先是资源的合理配置。总体上说，是通过对供给方面的调控来制约经济结构形式，为社会总供求的均衡提供条件。比如，政府支出方向直接作用于经济结构的调整，财政贴息手段引导社会投资方向，以配合产业政策为经济持续稳定增长创造均衡条件。其次，中长期政策的另一个重要的做法是运用财政政策中的税收和转移支付手段来调节各地区和各阶层的收入差距，达到兼顾平等与效率，促进经济社会协调发展之目的。

货币政策与股票投资。所谓货币政策，是指政府为实现一定的宏观经济目标所制定的关于货币供应和货币流通组织管理的基本方针和基本准则。

货币政策对经济的调控是总体上和全方位的，货币政策的经济作用突出表现在以下几点：

(1) 通过调控货币供应总量保持社会总供给与总需求的平衡。在现代经济社会中，社会总需求总表现为具有货币支付能力的总需求。货币政策可通过调控货币供应量达到对社会总需求和总供给两方面的调节，使经济达到均衡。当总需求膨胀导致供求失衡时，可通过控制货币量达到对总需求的抑制；当总需求不足时，可通过增加货币供应量，提高社会总需求，使经济继续发展。同时，货币供给的增长可促进生产扩大，从而增加社会总供给。

(2) 通过调控利率和货币总量控制通货膨胀，保持物价总水平的稳定。无论通货膨胀的形成原因多么复杂，从总量上看，都表现为流通中的货币超过社会所能提供的商品和劳务总量。提高利率可使现有货币购买力推迟，减少即期社会需求，同时也使银行贷款需求减少；降低利率的作用则相反。中央银行还可以通过金融市场直接调控货币供应量。

(3) 调节国民收入中消费与储蓄的比例。货币政策通过对利率的调节能够影响人们的消费倾向和储蓄倾向。低利率鼓励消费，高利率有利于吸收储蓄。

(4) 引导储蓄向投资的转化并实现资源的合理配置。储蓄是投资的来源，但储蓄不能自动转化为投资，储蓄向投资的转化影响投资成本和投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的边际效率。中央银行可以通过货币政策提高储蓄转化的比重，并通过金融市场有效运作实现资源的合理配置。

货币政策对证券市场的影响。凯恩斯学派的分析认为，货币政策的作用机理是：中央银行政策操作改变货币供应量，货币供应量的变动影响利率，利率的变化影响资本的边际效率，资本边际效率的变化使投资以乘数效应增减，投资的变动影响总支出和总收入。其中起主要作用的因素是利率。这种分析将着眼点放在货币市场而没有分析商品市场，被称为“局部均衡”分析。货币学派则与之不同。他们认为，增加货币供给量在开始时可能使利率降低，但不久会因货币收入增加和物价上涨而使利率上升，实质供给量的变动直接影响总支出和总收入。这种分析考虑了商品市场而被称为“一般均衡”分析。不管哪种分析，在货币政策的传导机制中，金融市场都发挥着极其重要的作用。在我国，由于实行集中管理的金融机制，金融市场不够发达，所以中国人民银行的政策操作对商业银行等机构的约束力较强，有时还可以直接影响其他经济行为主体，因此人民银行的政策传导比较迅速，力度较大。

此外，任何政策从制定到取得效果都必须经过一段时间，即存在时滞。时滞包括从认识到制定再到实施的时间的内部时滞和从政策实施到对政策目标产生影响的外部时滞。与西方市场经济国家相比，我国货币政策的内部时滞较长，而外部时滞较短。

货币政策的运作主要是指中央银行根据客观经济形势采取适当的政策措施调控货币供应量和信用规模，使之达到预定的货币政策目标，并以此影响整体经济的运行。通常，将货币政策的运作分为宽松的货币政策和紧缩的货币政策。

宽松的货币政策的手段是：增加货币供应量，降低利率，放松信贷控制；紧缩的货币政策的主要手段是：减少货币供应量，提高利率，加强信贷控制。如果市场物价下跌，需求不振，经济萧条，中央银行就会采取宽松的货币政策；相反，如果市场物价上涨，需求过度，经济过度繁荣，被诊断是社会总需求大于总供给，中央银行就会采取紧缩货币的政策。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不同的货币政策对证券市场的影响也不相同。以宽松的货币政策为例，它对证券市场的效应可以从以下几方面来分析：

(1) 宽松的货币政策下，社会总需求增大，刺激生产发展，同时居民收入得到提高，因而对证券投资的需求增加，证券价格上扬。

(2) 实行宽松的货币政策，银行利率随货币供应量增加而下降，部分资金从银行转移出来流向证券市场，这将扩大证券市场的需求，同时利率下降还提高了证券价值的评估，两者均使证券价格上升。

(3) 货币供应量的增加将引发通货膨胀，适度的通货膨胀或在通货膨胀初期，市场繁荣，企业利润上升，加上受保值意识驱使，资金转向证券市场，使证券价值和证券的需求均增加，从而股价上升。但是当通货膨胀上升到一定程度，可能恶化经济环境，将对证券市场起反面作用，而且政府采取措施，实施紧缩政策（包括紧缩财政和紧缩货币）将为时不远，当市场对此作出预期时，证券价格将会下跌。

收入政策对证券市场的影响。收入政策是国家为实现宏观调控总目标和总任务在分配方面制定的原则和方针。与财政政策、货币政策相比，收入政策具有更高一层次的调节功能，它制约着财政政策和货币政策的作用方向和作用力度，而且收入政策最终也要通过财政政策和货币政策来实现。

随着社会主义市场经济体制的建立和完善，我国收人分配格局（即结构）发生了根本性的变化。农民收入增加，城镇居民收入增加，企业留利增加，国家财政在总收入中的比重逐步下降，从而导致了我国民间金融资产大幅度增加，并具有相当规模。随着收入分配的进一步完善，这种增加的趋势是十分明显的。由于社会积累资金向民众倾斜，向社会分散，这部分资金必然要寻找出路，或者储蓄，或者投资。由于资金分散，直接的实业投资很难普遍进行，大部分投资须借助于金融市场来实现。民间金融资产的增大。社会总积累向社会分配的趋向，将导致储蓄增加，同时增加证券市场需求，促进证券市场规模的发展和价格水平的逐步提高。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六节　密切关注公司变化

哲学的基本原理告诉我们，静止是相对的，运动是永恒的。我们投资的公司每时每刻都在变化之中。作为价值投资者，我们必须学会把握这些变化，抓住机会，规避风险。

一、密切关注企业经营情况，灵敏捕捉变化

对于一家上市公司，以下三种情况出现须引起我们高度重视：

(1) 基本面恶化的股票。从长期看，支撑股价的是股票基本面，核心体现在业绩上，一旦行业景气度下降，公司盈利能力减弱，造成市盈率迅速提高，估值压力加大，必须迅速、果断卖出，不立危墙之下。

汉王科技（002362）7月27日周五晚间发布中报（见图5-9），2012年上半年，公司亏损1856.93万元，每股亏损0.09元。这已是汉王科技2010年3月3日上市以来的连续6个季度亏损。汉王科技上市当日最高价92元/股，到

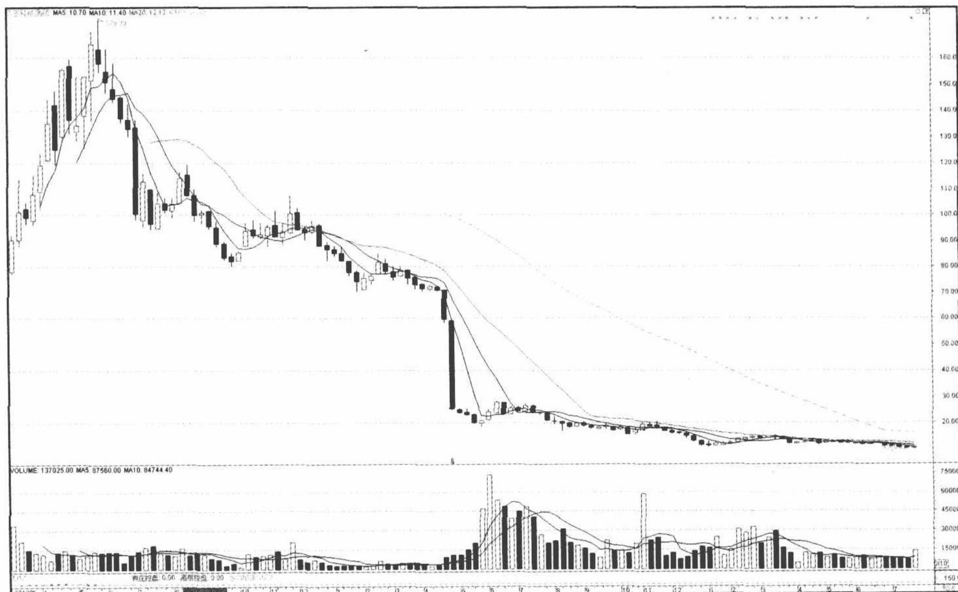


图5-9 汉王科技上市以来周线图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2012年7月17日，最低价19.84元/股（后复权），跌去了78.43%，相当于100元的投资，只剩20来块。像这样上市以后业绩就变脸的公司，我们最好的办法就是在其第一个亏损的季报后就抬腿走人，不要有任何奢望。

⑵ 大股东大幅减持的股票。一般投资者对上市公司的了解是十分匮乏的，即使是基金、机构实地调研也不能了解全部。最了解上市公司的其实是大股东，所谓“知子莫若父”，一旦大股东大幅减持，我们就要认真考量。

华东科技(000727)大股东是南京华东电子集团有限公司，2012年6月以来该股东减持了184.8万股，且2012年以来已经数次减持（见图5-10）。该公司半年报预计2012年1月至6月累计净利润为-4500万元至-3500万元，同比下降289.39%至202.86%，大股东的行为颇有落井下石的味道。与此契合的是，该股4月19日以来呈现单边下跌，从最高点7.24元，跌到7月6日的最低4.38元，两个半月跌去了40%。对于这样的股票如何操作，相信投资者不言自明。

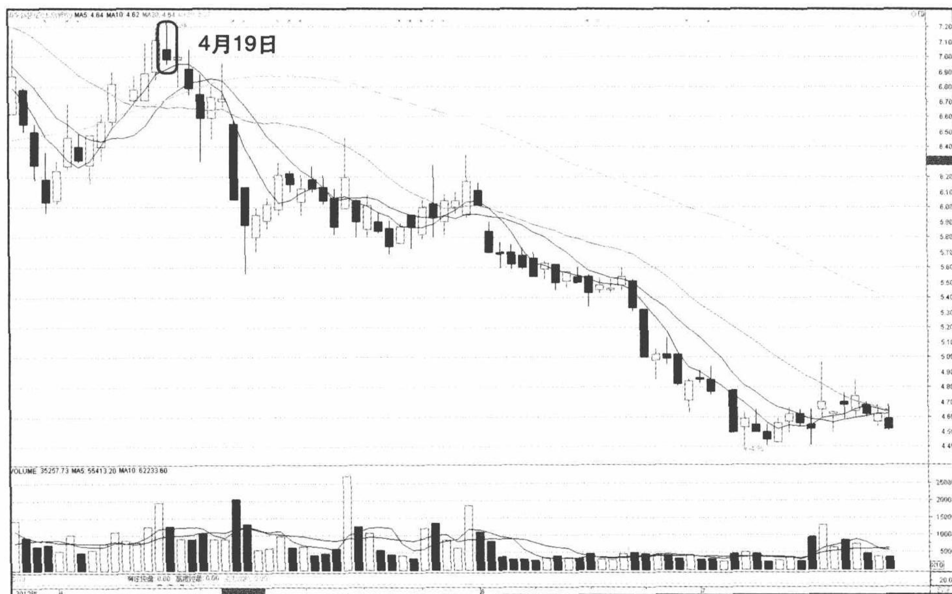


图5-10 华东科技股东抛售股价单边下跌

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(3) “绯闻”不断的股票。对于个股的所谓“绯闻”一般指公司信息披露违规、被证监会调查、业绩报表作假、官司缠身等等。无风不起浪，这样的公司管理层必然存在问题，也难以发展壮大。

二、仔细阅读财务报表，数据中分析变化

投资大师巴菲特曾经说过，投资不用高等数学，只要你读的懂企业报表就行。所以要想全面掌握企业经营情况的变化，就必须去读懂报表，虽然最近中国企业的会计丑闻在世界上闹的沸沸扬扬，但是这更需要投资人有高超的报表分析能力，才能如高水平侦探一般，发现其他投资者未能察觉的企业情况，从而不被蒙蔽，并做到快人一步的实现布局或调整计划。

从审计的角度来解析企业年度报表。首先要重视资产的质量，作为刚入门的投资者阅读年报，往往最关心的数据就是每股收益，而没有认真去分析报表中资产增长变化情况，实际上每股收益数字很容易被公司管理者通过会计技巧轻易改变，并不能真正反应出资产的质量和真实状况。如果上市公司一方面拥有较高利润，但另一方面却出现存货或应收帐款大幅增加的趋势，就表明虚高的利润是以出现大量不良资产为代价的，未来的持续发展势必存在问题；又如部分频繁公布中标大单合同的上市公司，一旦未来实际履行合同不顺利或是大量应收帐款无法及时收回，都将对未来业绩产生严重打击，这都是投资者在选择投资目标时应考虑的风险因素。

其次要重视主营业务利润，上市公司应有明确的主营业务，其营业收入和利润应主要来自于主营业务，而不是其他非经常性损益和合并财务报表范围以外的投资收益。投资收益馅饼并不能保证公司长远稳定发展。成熟市场没有一夜致富的奇迹，投机者的机会永远只能是短暂存在并越来越小，投资者和企业家们的财富只能来源于公司主营业务收入和利润的提高。

此外，部分上市公司在年报中利用短期投资收益、股权转让收益、营业外收入与营业外支出、债务重组、资产重组、财政补贴等非经常性损益填充业绩鱼目混珠，这类利润操纵行为应引起投资者的足够警惕。

再一个就是要关注公允价值的变动，阅读年报时必须充分考虑公允价值变动对业绩的影响。在现行会计准则下，上市公司持有的金融资产无

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

论是否售出，都必须按照公允价值计量。这样，对于已经销售的金融资产确认投资收益，对于未销售的金融资产，按照公允价值确认当期利润或损失。公允价值的波动会直接影响上市公司的当期损益，在行情大幅波动情况下尤其明显。就此我们提醒投资者应理性看待上市公司的业绩增长，剔除掉公允价值变动因素后，方能反映公司实际的主营业务增长情况。

通过分析现金流来分析企业年度报表。阅读年报，看懂现金流量结构十分重要，现金流量表中最为重要的是经营活动产生的现金流量，投资活动和筹资活动都是为经营活动服务的，经营活动应当是现金流量的主要来源。总量相同的现金流量在经营活动、投资活动、筹资活动之间分布不同，则意味着不同的财务状况。一般情况下：

(1) 新兴行业或产品初创期，其经营需投入大量资金，故经营现金流和投资现金流皆为负数，筹资现金流为正数；如果经营现金流和筹资现金流皆为负数，投资现金流为正数，则认为处于衰退期，经营现金流入不足，债务压力较大甚至需要收回投资来弥补。

(2) 高速发展期，产品迅速占领市场资金回笼很快，经营现金流为正数，因需追加投资扩大市场份额故投资现金流为负数、筹资现金流为正数。进入产品成熟期后，市场销售稳定且进入投资回收期故经营现金流与投资现金流皆为正数，但很多外部资金需偿还以保持企业良好的资信程度，故筹资现金流为负数。

公司是否在玩数字游戏，还可以比较净利润的增长率和经营活动现金流量净额的增长率。如果前者增速明显高于后者增速，则表明实际增长情况相当可疑。此外，还可以通过年报中披露的数据大致去估算职工人均年收入，虚增利润的公司往往都不会提高真实的薪酬支付，因此这个数字越高出行业及地域平均水平，越意味着公司质量超群。同时关注经营性现金流大于净利润的公司，因为他们的业绩较有保证。

通过分析股东权益来解读企业年度报表。观察上市公司是否重视实有股东权益也是很关键的。股东权益，反映了股东在企业资产中享有的经济利益，是一个相当重要的财务指标。新会计准则下可以采用公允价值计量的资产主要包括：交易性金融资产、可供出售金融资产和投资性房地产。现实的股东权益实际上包含了两类性质完全不同的信息，一类是股东的真

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实投入，一类则是部分资产的现值。

股东权益中的资本公积，包括上市公司法定资产重估增值。有些上市公司便乘机将法定资产重估，不切实际地夸大资产价值，然后把增值的“水分”转增股东权益。因此，如果上市公司中大量资本公积是由于法定资产重估增值（例如某航空类上市公司将机场等资产的折旧从年限法改为起降架次法大幅提升资产现值）、可供出售金融资产采用公允价值计量的增值所形成的，那么就客观存在着股东权益的虚假现象。

我们还要运用不同的统计比较方式来解析企业年度报表。

(1) 同比和环比比较法。关注环比数据比较，可以看出公司的成长效率。年报财务数据的对比项目中，投资者能够清晰看到的只有同比数据，也就是和去年同期相比的数据，然而却没有出现环比数据（第四季度数据，以及四季度与三季度的数据之比）。同样，在上市公司半年报和季报中也没有列示这一数据。事实上，在评估上市公司发展趋势、判断拐点方面，环比数据的敏感性与及时性，都要超过同比数据。因此，投资者需要自己动手计算环比数据。

同比与环比都是数据之间进行比较，其差别在于基期选择的不同，而基期选择不同，会使比较产生不同的效果。同比、环比各自的优点也决定了各自的局限。同比准确性相对高，但时效性却差，特别在趋势反转时，反应太慢。具体到上市公司，则可能出现这样的问题：同比看，公司发展势头不错，但从环比看，却发现增长势头已经放慢，甚至是零增长或者下降。环比的问题在于，由于间隔短，一些短期的波动，暂时的小变化，会影响对大趋势的把握。具体到上市公司，可能有这样的现象：从环比看，虽然增长势头有下降趋势，但却是新产品市场开拓期遇到的正常困难，甚至只是由于财务结算周期的原因，形成正常波动。事实上，同比与环比的关系与股票价格均线中60日均线与5日均线的异同很相似（也就是长期均线与短期均线的异同）。各种均线的着眼点不同，各有用处，也各有局限，比较好的方法是组合使用。

(2) 连续两个季度对比法。因为某些企业的经营有季节性，因此环比的局限性则相对较大，但这不能掩盖其敏感性的优势。比如说，对那些生产经营季节性不明显的上市公司，如果环比出现大幅下滑或增长，就需要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

引起投资者注意。为了在一定程度上弥补环比的局限性，我们引入这样一个概念：从连续两个季度的环节数据看问题。如果一家上市公司连续两个季度环比下降，则可初步判定其经营出现了颓势，这种判断有其内在合理性。因为，极少有公司会由于季节性等客观原因，连续两个季度出现难以避免的下滑。毕竟，两个季度已经长达半年时间，这个时间跨度在很大程度上足以滤平短期波动所造成的对长期趋势判断形成的干扰。

(3) 最近12个月对比法。环比是对上市公司单季度财务数据的充分利用，而另一个利用单季度财务数据的方法就是：最近12个月。大家在看券商的上市公司研究报告时，有时在财务指标旁会看到这样一个注释——TTM。TTM （Trailing Twelve Months的缩写）的含义就是最近12个月。为什么要引入这样一个概念呢？同比数据的时效性太慢，而季度环比数据的“噪音”又过大，虽然引入了连续两个季度的概念，但时效性上，还是不能完全令人满意。而TTM的出现，则可以在一定程度上，进一步弥补这个缺憾。TTM数据是一个滚动概念，每个季度都会不同。虽然它的起始点会发生变化，但却始终包括有四个不同的季度。虽然这四个季度有可能属于两个不同的自然年度，但仍然弥补了上市公司季节性的客观差异所造成的影响。

这样一来，相隔两个季度之间的TTM数据比较时，其采样中总会出现3个季度的重合，1个季度不同。正是由于加入了3个重合的季度，则使这种比较在一定程度上过滤掉小波动，进而更加客观地反映上市公司的真实情况。TTM数据的第二个好处，是中外公司之间进行比较。在我国，按照规定，所有企业都以自然年度作为一个完整的会计年度。但其他一些国家和地区就不同，那里的企业可以相对自由的选择适合自己的会计年度。一般而言，这些上市公司会将会计年度的起始点，定在经营活动相对平淡的时候，因为此时各项会计数据的变化较小，也便于会计师进行审计。

由于会计年度不同，在各个上市公司之间进行年度数据比较就缺少更加有效的可比性。因此，引入TTM数据，就使各上市公司之间的数据比较更加便利。如果投资者习惯于在不同国家和地区的同行业上市公司间进行比较，最好使用TTM数据。

(4) 注意可比性。值得提醒的是，无论同比抑或环比，都要考虑上市公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

司的基本面是不是发生过根本性变化。如果存在这种变化，那么数据之间的可比性就大大降低了。比如说，如果上市公司增加新股，或者进行了大规模并购，又或进行了重大资产重组，都会使不同期间数据的可比性大大降低。因此，投资者在进行比较时，务必首先确认上述问题。

(5) 业务利润、营业利润、净利润、可分配利润、未分配利润等不同的小概念,当然也可以进一步细分。在正常情况下,主营业务利润是公司的主要利润来源。应收账款和存货主要影响的是主营业务利润指标,当然,也不排除有一些公司存在经营活动以外的应收账款。

货比三家、优中选优、看重未来，这是观察上市公司变化的策略。在上市公司里，有不少是属于同行业，同领域等性质，这就要求我们比较分析指对两个或几个公司有关数据进行对比,揭示不同企业相关数据差异,根据差异寻找原因,让投资者对相关财务指标的优劣有一个更为清晰的了解和认识。总之，上市公司年报业绩漂亮自然是好事，但我们不能完全只看表面，应该具体分析其增长的原因，关注公司业绩的成长性和可持续性；相反，对那些暂时亏损的公司，也要研究其业绩走出谷底的可能性，或重组并购的可能性。

好孩子可以变坏，坏孩子同样也可以变好，明白公司业绩和利润盈亏真实程度。对上市公司会计数据和业务数据，不能只看净利润、每股收益，更不能仅以此作为投资的重要参考依据。我们一方面要看到并关注成长性良好的上市公司，同时，也要抓住一些亏损股的机会，特别是那些出现巨大亏损股的机会。有的上市公司属于前任法人改换，前期公司坏账烂账被一次性处理，这样的上市公司亏损也许是暂时的，往往在随后的时间里，会出现“脱胎换骨”的新变化，业绩很可能出现爆炸性增长。年报分析要看现在，重未来。应该说，投资者买股票就是买未来，好上市公司的以往业绩只代表过去，而其能否继续保持相对高的成长速度，需要辨证对待。相反，一些业绩在低位的公司，股价处在较低位置，不排除公司在重组情况下，业绩出现重大转机，而这一切年报资料里必然会出现端倪。

我们在密切关注公司变化的时候，也不要忘了中国股市的特性，灵活做出投资决策。在这个疾病丛生的市场里，在很多时候，涨跌完全没有正常的道理和逻辑可讲。垃圾股炒上云端，绩优股跌入地狱；一个暧昧不清

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的涉矿猜测，可以让主业非矿的公司股票连连涨停，而主业含矿的资源股却长期表现低迷；一个子虚乌有的负面传闻，可以让一个业绩向好的公司连连跌停，即便有澄清公告也依然难挽颓势；2010年至今，中国经济增长领跑世界，但股市表现却在全球主要资本市场垫底，并在2012年8月创三年新低，这些，都要在投资的时候多多思考。

第七节 公众投资者心态研究

股市是由众多人参与的游戏，在这个游戏中，我们不仅要做好自己，还要观察别人、琢磨别人，了解大众的投资心理，知道一直在陪我们玩的人都在想什么、有可能干什么，这样我们才能知己知彼百战不殆。传统的价值投资者往往忽视市场上的其他参与者，过于痴迷股票的内在价值而忽视了也能引发事物变化的外因，所以常常会马失前蹄。特别是在散户依然占主导的中国市场，这种缺点还被放大。

对于大多数投资人来讲，都或多或少存在着某些不良的交易心理及习惯。我们要注意，战胜自我才能有所收获。

一、社会心理因素

社会公众心理因素即投资者的心理变化对股票市价有着很大影响。法国学者密特朗在他的《股票市场》一书中，在对影响股票市价变动因素作了归纳研究后认为，股价变动的依据主要是市场心理，并且进行了实证分析。这个结论或许不够全面，但至少可以看出社会心理因素在股价变动中的作用。

社会心理因素对股价变动的影响主要表现在：如果投资者对某种股票的市场前景过分悲观，就会不顾发行公司的赢利状况而大量抛售手中的股票，致使股票价格下跌。有时，投资者对股市行情吃不透、看不准，股价就会盘旋呆滞。

投资者的心理状态，是多种因素作用的结果。对于具有不同心理素质的投资者来说，在同样的外部因素的影响下，其动理状态是不一样的。一个成功的股票投资者，除了要求有足够的实践经验和丰富的股市知识外，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

还必须具有良好的心理素质、稳定的心理机能和对外部的抗干扰力。

二、公众投资者的常见心态

贪婪与恐惧。一位高明的操盘者曾经说过这么一句名言：市场上只有两种心情——贪婪与恐惧。无数事实证明，要想在股市中立足并获得成功，不克服贪婪是很困难的，贪婪是股市获利中最大的拦路虎。有这么一句谚语：多头能赚，空头也能赚，唯独贪婪不能赚。在股市中生存必须合理控制自己的欲望。经济学中有一个重要理论，那就是任何事情只能达到次优，而永远达不到最优。股市里风云变幻，其收益程度总是相对的，最大收益是很难确定的。选股时不能一味贪低，特别是那些盘大不好炒，又没有很好行业前景或者是前期有庄家被深度套牢的低价股，一般还是不碰为好。在股市中保持理性和清醒是多么难能可贵，而要成为赢家就要克服自己的贪婪和恐惧。巴菲特说："我们也会有恐惧和贪婪，只不过是在别人贪婪的时候我们恐惧，在别人恐惧的时候我们贪婪"。

急躁与慌乱。在股民中，很少有人会认真研究公司的年度报告，往往只是看看每股净资产、每股收益、净资产收益率、历史最低价、历史最高价、流通盘等几个简单的数据然后便开炒。有些股民总觉得炒股不就是炒那么几个关键的数字吗，于是炒完一只扔一只，接着再找另一只有题材的股票。股民的心态实在是太浮躁了，只管炒呀炒，而不考虑中长期的投资效果。

事实上在股市上真正能赚到钱并享受投资成功乐趣的人，往往是那些并不急于赚钱的人。他们总是心闲气定，认真地研判大势，等到他们认为最合适的时机才入市，然后到最合适的时候便出局离场。

在中国经济长期看好的前提下，每一次股市的回落，都是风险的释放，只要你能选择优质股票，耐心持有等待就一定能有好的回报。

股市上利多利空消息也随时可见，其中绝大多数是机构有意营造的。特别在股价急跌过程中，机构利用信息不对称的原理用股评人士的"黑嘴"制造种种谣言，助长市场的恐慌情绪，有些散户往往会心慌意乱，手足无措，陷入极度悲观的境地，持股信心丧失殆尽，慌不择路地夺路而去，结果正中机构下怀，趁机收集廉价筹码。相反，当股市前景看好、股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价节节攀升的过程中，机构又会频频出动，大量散布利好消息，营造市场的乐观气氛，以利于他们出货，而一般投资者匆忙地急于追高，结果一旦行情发生转变，这些散户的损失就惨了。因此，不管是利多利空，投资者一定要冷静对待，认真地进行客观的分析，然后理智地决定自己的投资行为，惊慌失措无济于事，反而会误了大事。

盲从与随意。股市有句谚语："股市没有专家，只有赢家和输家。"投资者必须立足于提高自身的素质，培养自己独立自主的思考能力，而不过分依赖，这是最终取得投资成功的重要保证。

要提醒大家的是："入股市投资，必须学会对自己的行为负责，因为万一投资不当，赔的一定是自己口袋里的钱。"所谓手中有钱，心中不慌，我们一定要记住："持钱时是自己说了算，持股时则是市场说了算，当你对股市没有把握时，还是自己说了算为好。"如果没有足够说服自己的理由，就不要轻举妄动为好。

美国萨姆·汉密尔顿的"赚10%的计划"是一种用于短期投资的策略。采用这种策略的投资者认为，股市是一个波动的市场，在一两个月内，很多股票的股价波幅超过10%或20%。只要你不是贪心太重，把握这10%至20%的上下限，低价购入，高价抛出，便很容易在短期获利。当然，使用这个策略还要考虑佣金和税收的费用，只有当卖出所获利润超过成本，才是真正的获利。

三、股市投资中常见的心理幻觉

一些常见的心理幻觉表现为：

(1) 股市赚钱太容易了。这种心理往往出现在牛市中，有些人成功了几次就飘飘然。殊不知一次下跌就利润全无。我们要记住一位著名经纪人的忠告："股票交易是相当困难的……医生和律师要通过七八年专业知识的学习，才能就业赚钱，因此，希望很快在股市上大赚一笔，是不切实际的。玩股票是世界上最棘手的游戏，因为你正和世界上最敏锐的心灵竞争 。"

(2) 投资不过如此。出现"投资不过如此"这一种幻觉的原因是由于某些投资者过于自信，把复杂的证券投资活动简单化了。"无知者无谓"往往会导致这一心理，这样的投资者关键是要加强学习，不断进步。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(3) 迷恋一些“很灵”的技术方法。我们承认，在股市里，有些技术方法误打误撞，也能取得成功，但我们一定要搞清楚，这是偶然事件，不能保证长久的胜利。投资不是用一种方法守株待兔。在证券市场并不存在任何灵验的灵丹妙药，证券投资没有捷径可走，全靠自己的实践、揣摩和领悟，不断积累经验，提高水平。

对我们的心理产生影响的外部因素有：①媒体；②市场传闻与小道消息；③绿色草坪效应。当你在山上遥看远处的草地，总觉得比身边的草地更为绿意葱葱，可到了跟前一看，绿意却大为逊色，有句唐诗说得好：“草色遥看近却无。”其实这正是一种较为普遍的心理特征，称为“绿色草坪效应”。在股市中，同样存在类似的心理效应，有些人看到某只股票涨得不错，以为是匹大黑马，但市场好像有意跟你作对似的，自从你买了它就不肯涨了，而别的一些股票却表现得非常抢眼，真让人眼馋、心急。这时你还不能随便卖了它，因为你一旦卖了它，它又“恢复”了黑马本色，涨得比你想得都快。这种现象一方面有其内在的市场规律，因为你的想法往往代表了投资者的普遍思维，你的操作也代表了多数人的行动，那就很好解释了，当人们纷纷买进的时候，谁会来为你拉抬？当人们纷纷卖出的时候，当然又会被主力扎空。另一方面，这只是一种心理作用，事情本来就非你主观想像的那样。当市场出现分化走势，股指震荡不定的时候，最容易出现板块间的轮动，投资者往往会觉得手中的股票总是不那么争气，而别的股票总是那么“绿意葱葱”（在股市应该说是“红光满面”吧），当你匆匆奔向那道“彩虹”的时候，却发现它已经黯然失色，又变得死气沉沉了。在碰到自己买了股票不涨或涨幅有限，而别的股票普遍上涨的情况下，投资者一定要冷静分析，对自己所持的股票，要有信心和耐心。在一个大多数股票都纷纷上扬的行情中，这一点显得尤为重要，因为在这种情况下，根据市场的平均原则，大多数股票往往会有相对于大盘的平均升幅，现在没涨，很快就可能出现补涨，如果你沉不住，失掉信心和耐心，就很有可能出现一卖就涨，而一买就跌的悲剧。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四、投资者不同的投资行为动机

不同的投资者会有不同的投资动机，大体上看，可以分为三种类型：交易型的投资者、经济型的投资者和安全型的投资者。

1．交易型投资者

交易型的投资者似乎患有多动症，总是喜欢不停地交换自己手中的筹码，以期获得短期收益。这种交易型的投资者是具有一定的背景和性格特征的，比如他们要擅长于技术分析，具有相当的灵活性。但长期身居股市的交易型投资者会有两个明显的心理缺陷，一是怀情绪，二是冷漠。

在对交易型投资者心理缺陷的矫正中一是必须对自己的操作充满自信，二是可以采取长短结合的交易方式，这样就可以通过“投资组合来适应你反复无常的个性”。可以把自己拥有的资金作两部分投资，一部分投向成长型的股票，也就是业绩稳步增长的长期投资；另一部分投向股性较为活跃，容易做出短差的股票。

2．经济型投资者

所谓经济型投资者，是指那些具有经济学知识或擅长进行经济思考的投资者，他们总是会对自己的投资做经济性分析，算经济帐。经济型的投资者总是选择那些原价位很高，而现在落价很厉害的股票，或者是市盈率很低的股票，那么这种经济型的投资者有那些优势和劣势呢?

经济型的投资者总是喜欢“双高”股票作为自己首选的投资品种。所谓“双高”股票，就是具有较高的收益和较高的市值。也就是他们总是喜欢选择一些低市盈率的股票，比如市场上的平均市盈率为15倍以上，而他们所选的股票则可能是10倍，如果长期持有的话，比如五年，一般可以有相当可观的投资回报。

然而这样的股票大多数投资者不会去购买，因为市盈率较低的股票几乎不会得到公众的追捧，特别是对那些看重市场行情的投资者来说，他们更不会去购买这种股票。相反，对经济型投资者来说，他们往往会很认真地对待这样的股票，这就是他们的优势所在。

这种经济型投资者的投资理念是值得肯定的，但不应忽视其存在的两个缺陷：一是会被低廉的价格所误导，理论上称之为低市盈率陷阱，二是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会因此丧失难得的市场机会。

低市盈率陷阱。经济型投资者所面临的最大挑战是许多股票之所以价格低廉，是因为它们的业绩平平，同时与他们的行业性质有很大的关系。而要在众多的股票中识别什么样的股票是值钱或者不值钱的，这对任何一个投资者来说，都是一项艰苦的任务。因此有专家建议：宁可在一组业绩良好的公司去找最便宜的股票，而不要在一组市价很低的公司中挑选业绩最好的股票。

而对不明智的经济型投资者来说，常犯的错误是在“周期性公司”中去寻找他们的目标。所谓“周期性公司”是与“成长型公司”相对应来说，也就是这些公司的收益是随着经济周期而上下波动的。

哪些公司有这样的周期性特点呢？主要是指石油、钢铁或其他冶金企业，它们的收益周期性变动较为明显。投资于这类产业的股票，往往需要抓住其商品价格刚刚显示出上升苗头的有利时机。但这种运作方式有时非常危险。就是说股市最看好这类公司的时候也正是这类公司盈利状况最好的时期，但这时候，这类股票的市盈率可能仍然很低，而投资者买进后就时过境迁，公司的收益就可能随着周期下滑，可大部分人却还执迷不悟。这就是低市盈率陷阱。

而且还有一点要引起我们注意的是，现在有些报纸，像《中国证券报》所提供的市盈率往往是一些历史数据，也就是说，它是以一个公司上年度的盈利数据为依据，于当天的股票市价相比较得出的，而现时这家公司的获利状况怎么样你并不清楚，这就很容易上当。因此，美国证券投资心理学家德里克•尼德曼说：“数据也是会撒谎的，一贯的低市盈率更是最出色的骗子。”

错失良机。经济型投资者之所以会错过良好的投资机会，是因为他们总是不愿或不敢购买高市盈率的股票。比如一家公司的股票，它有20%的年收益增长率，但这家公司的市盈率都高达30倍。一想，太高了不敢买。股市中的事实是：一家股票被市场不断追高的公司，都是由于它能保持比较高的增长率，这样它的市盈率自然也就降不下来了。而经济型投资者总是不敢碰这种高市盈率的股票，自然也就丧失了获利的良机。

经济型投资者投资策略的调整。经济型投资者要想使自己的投资取得

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成功，就必须重新审视自己的投资理念，并调整自己的投资策略，不能简单地认为所有的高市盈率都是由相同的原因造成的，要根据不同的经济形势加以分析和判断。市盈率的高低是相对而言的，在目前市道较为低迷、买气不旺的情况下，20倍的市盈率也不一定算低。因此，以市盈率作为一个参与市场的指标，要看宏观经济形势，看到整个股市的走势。

总之，市盈率是经济型投资者选择股票的一个重要参考指标，但不是也不应该成为唯一的指标，更重要是要看自己将要投资的公司的成长性，也就是未来收益增长的可能性。也就是说，只有买那种具有升值潜力的股票，而不是价格低廉的股票，这样它们现在的价格可能高一些，但实际上是便宜的，很显然，买入这种股票的投资方式是明智的。

3．安全型投资者

所谓安全型投资者就是指那些不仅希望通过投资能获得收益，而且能够把投资风险降到最低程度，避免自己的情绪和心理体验受到过于强烈刺激和冲击的人。

心理缺陷主要表现为两个方面：

一是追求完美主义，安全型投资者是一种完美主义者，在决定时，总是小心谨慎，生怕在某一个环节出错；相反，在持有股票时，具有这种性格的投资者又会为寻找最佳买点而犹豫再三，或者为没有达到预定的心理价位而盲目等待。因此，具有这种性格的投资者只会在投资中不断品尝后悔的滋味，而享受不到投资成功的乐趣。不敢冒险，一心只想求安全，安全反而绕着他走。针对安全型投资者这种心理缺陷，斯考特提出要学会做“尚可的投资者”，也就是说不要追求绝对的安全感，也别期望自己“业绩”能够超过别的投资者，这样反而能够提高安全型投资者的风险承受能力。

二是降低了资金的获利能力，安全型投资者为了实现对安全的追求，而干脆撤出市场上的所有资金，将其转移到银行帐户上或者买国债。但是全面撤出会很糟糕。

五、不同性格特征的投资者

证券市场投资者比较典型的性格一般来说有四种类型，即开创型的、情感型的、多疑型的、忧虑型的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1．开创型投资者

开创型投资者是指那些富有创新思维、做事总是喜欢别具一格，不愿意随波逐流的人，他们具有很强的自主性和独立性，在处理具体问题时总是喜欢寻到一些能说服他们自己、但别人很难理解的理由。

心理优势。开创型投资者总是善于用自己的眼睛去观察，然后用自己的大脑去思考，他们不会轻易受市场的舆论、专家的意见和建议、不会被大众的心态和思维方式所左右，总是能形成自己独到的见解，预先发现良好的投资机会和品种。

心理缺陷。开创型投资者最容易出现的错误就是过于自信，从而使他们自身由于分析判断的错误而导致预测的错误。

对可能出现错误的防范。为了防止开创型投资者可能出现的错误，一个有效的投资策略就是要学会逐渐投资。合理的做法是在投资之初，当你决定投资的企业出现了成功的迹象，开始投入小量资金，当你的信心逐渐增强的时候，再逐渐增大投资量。

2．情感型投资者

情感型投资者是一种典型的情绪性投资者，他们选股往往是根据对某个行业或者某个公司的好恶来决定他们的取舍，而且特别容易对自己所投资的股票产生感情，尤其是那些曾经给他们带来可观收益的股票。他们往往在卖掉它之后，过段时间又把它们买回来。

心理缺陷。情感型投资者的最大问题，就是他们总是选不到对他们有利的股票。情感型投资者在股票投资中是以他们的喜好作基础来选择，总是喜欢选择他们熟悉的，有较为透彻了解的，而且有深厚情感的东西，天然地排斥新的东西。而股市投资的无情事实是：新的行业、新的领域往往是新的经济增长点，往往会给投资者带来丰厚的回报，而情感型投资者的心理倾向，从投资一开始就把他放在一种极为不利的境地。

情感型投资者的心理矫正。对自己的钱包负责，对自己的投资行为负责，就需要把自己的情感性投资转变为理智性投资。怎样才能实现这种转变呢？

学会对一些新的领域发生兴趣，了解一些你原本不了解的行业，强

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

迫自己买一些可能是自己不太喜欢的股票，然后尽快熟悉这些股票的公司及其业务情况。学会谈“多角”恋爱。不妨把你的感情分配给多家公司共享，热爱对象多一些。改变自己的价值观念，以投机的心态对待自己的投资行为，把投资与做人区别开，更多的考虑如何当自己的投资能增值，而不是对它有良好的感情。

3. 多疑型投资者

多疑型投资者是一种特别谨慎小心的人，总怕上当受骗，在证券投资过程中，不买股票又担心失去获利的机会。买了股票又担心赔钱挨套。整天惶恐不安，活的很累。

心理缺陷。对多疑型投资者来说，赚钱可以，但赚太多的钱就可能会成为他们的负担，总是抱着一种戒备，害怕自己被坑被骗，这样往往会失去一些真正的赚钱机会。

然而他们还有心理优势。多疑型投资者在心里上具有明显的优势，那就是他们在投资过程中总是保持一种极为谨慎的态度，力求把自己的风险降到最低程度。小心没大错，尽管这种类型的投资者赚不到大钱，但也不会遭受太大的损失。

特别是有些公司的“优良”业绩是通过包装会计报表得到的。一般投资者是很难发现的，而多疑型投资者往往会睁大眼睛，仔细审阅这样的会计报表，就可能发现其中的虚假成分，从而避免其中风险。

多疑型投资者的心理完善。多疑型投资者怎样才能使自己的心理更为完善呢?

一是在信息收集上要尽可能做到更广泛、更全面，从而能够去伪存真，发现更多的好的投资机会，并用足够的信息和理由来支持自己树立信心。

二是对自己确实感觉不好而放弃的投资机会和品种，应该重新审视一下自己的决策，深入地探讨一下自己是否还有重新决策的理由。

三是尽量通过较多的投资实践，加强对证券市场的认识，积累更多的投资经验，提高自己的投资信心。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4．忧虑型投资者

忧虑型投资者不做股票没有什么事，可一买了股票就特别紧张，整天提心吊胆，总害怕自己吃亏受损失，这种投资者的指导思想是："担心是成功的代价，只有担心才会有优秀的操作业绩。"

对忧虑型投资者心理缺陷的诊断。忧虑型投资者最大的心理问题是缺乏持股的标准，或者制订了标准，却任由自己偏执的想法凌驾于这些标准之上。比如你原本计划当一只股票达到某一价位或涨幅之后再卖出，但在实际操作中你却违背了原定计划很快就将自己所持有的股票卖掉了；还有一种情况就是你原来打算长期抱牢一只股票，至少要抱它三年，但有一天你听到有关它的利空消息，就急急忙忙卖出了股票，而实际的情况是：这家公司只有一种产品销售发生困难，而其他产品在商场上卖得很好。

忧虑型投资者心理缺陷的防治。一是按计划行事，控制自己的偏执。首先在购入一种股票时，对这只股票的止损点要有一个书面计划。而且一旦制订了这个计划，就必须坚持，除非出现了新的情况，一般不作重新评估和修改。二是监视自己的情绪，特别是随着行情的上涨，焦虑的心情也会与日俱增。在计划中要注明这些情绪，正视并理性地评估它们。例如，18元买进的股票，当它涨到25元时，你可能也觉得是到该卖出的时候，你可以让自己提出一个明确的卖出理由（没有上涨空间、均线），如果找不到卖出的理由就抱牢它。三是有效执行停损计划。将止损计划放在随时看得见的地方；焦虑时拿起止损计划读一遍与自己的目标相对应。让配偶、亲人或好友监督你执行计划的情况；加入投资俱乐部。

上面对普遍的投资心态和投资者类型进行了分析，也提供了一些规避的方法。不过，要完全克服是不可能的，因为它们是人性的表现，是与生俱来的。但是它们的表现程度是可以控制的。成功的投资家是能够成功地把它们控制在一个适度的范围内，不使其影响理智的思维。道理虽然简单，但做起来却非常之难。因为它要求一个人能脱胎换骨地改造自己。就好像社会上流行的戒烟、减肥，其实方法都不复杂，但是又有几个人能持之以恒坚持到底呢？

所以，一句话，要想战胜对手，就要先战胜自己。不能战胜自我的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人，最终是不可能在投资市场获得成功的。

六、投资者的行为共振

普通投资者的心理和行为有时候能产生共振，在股市翻起很多风浪，对此我们也要有所了解。让我们来看看“彩衣傻瓜”的故事。

1994年，美国的加德纳兄弟也同众多的散户投资者一样，经历了十多年的散户投资生涯，为了解决华尔街信息传播的弊端，摆脱证券信息的怪圈，加德纳兄弟在国际互联网上创建了一个属于散户自己的信息园地，它向全世界的散户投资者，昭示了一片新的天地，一个属于散户投资者大众自己的天空。

这是个被冠以“彩衣傻瓜”的股市论坛，里面的信息交流本着诚实可信的原则，每月吸引了超过35万的美国散户投资者光顾和访问，散户投资者们互相交换信息，访问者可在广告栏中寻找自己感兴趣的话题，然后与其他对此话题感兴趣的访问者交流信息、讲座，甚至争吵。

在“彩衣傻瓜”的引领下，一向被庄家们视为“傻瓜”的散户投资者取得了惊人的成绩。

其中，最突出的例子，是他们早于华尔街发掘出伊尔梅格公司的股票，伊尔梅格公司是个很不起眼的小公司，位于美国犹他州的罗伊市，专门生产增加计算机储存速度的一种配件，1995年初，有些散户就开始互通信息，告知这种科技含量很高的“加速”配件面世了，并买进该公司股票，其中最早的投资者盈利7500%。

投资伊尔梅格公司股票的散户们收获惊人，同时华尔街的短线炒手们也买到了美国近几年证券市场上最大的教训，伊尔梅格开始飚升时，他们买进后稍有高利就卖出，以待回调再买入，但是散户们没有给炒家们机会，回调没有出现，买盘不断涌入，据《华尔街日报》估计，那些短线炒家为此损失近10亿美元。

之后，“彩衣傻瓜”又发掘了两家产品可以用于信息高速公路的公司，散户们一直看好其广阔前程。安默太公司的价位从5美元左右涨至近30美元，安克公司受到“傻瓜”们注意后，股价从6美元最高涨至41美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自从1994年8月加德纳发起“彩衣傻瓜”信息园地以来，“彩衣傻瓜”的散户们，股票投资的盈利率达243%，而纽约证交所股票平均盈利水平的标准普尔氏500种股票指数只增长47%，靠信息起飞，散户投资者开始配备网络资讯，并开始联手，“散户庄”的雏形就这样诞生了。

群众从来不是真正的英雄，而在信息时代，这话就难说了。通过信息交流引发共振，一致行动使散户反手为庄，令原来的庄家们跟着跑，玩高级了还可能洗庄家们一把，这不是神话，已成为可见的事实。

第八节　技术趋势操作

本书提出对股票进行价值波动操作，力争获取最大收益。作为一种投资方法，价值波动兼顾基本分析和技术分析，是高于价值投资的致胜利器。一般来说，杀伤力越大的武器，破坏性也越大，把控的难度也越大。价值波动操作显然也是这样，本来选择了一个好股票，捂着就能赚钱，做波段操作技术不精，被洗出去导致踏空的案例也时有发生。所以对于价值波动操作者来说，更要耐心学习和领悟，把握股票的技术趋势，谙熟其中要领，只有付出比别人更多的辛苦和努力，才能取得更大成功。

一、趋势分析的不同方法和特点

在一个价格运动当中，如果其包含的波峰波谷都相应的高于前一个波峰和波谷，那么就称为上涨趋势；相反，如果其包含的波峰波谷都低于前一个波峰和波谷，那么就称为下跌趋势（见图5-11）；如果后面的波峰波谷都基本与前面的波峰和波谷持平的话，那么就称为振荡趋势，或者叫横盘趋势，或者叫无趋势。

连接股价波动高点的直线为下降趋势线，连接股价波动的低点的直线为上升趋势线。根据波动的时间又可分为长期趋势线（连接长期波动点）和中期趋势线（连接中期波动点）。

就技术分析而言，趋势分析的方法主要有三种类型：趋势类指标、摆动类指标和量能类指标。由于分析问题的出发点和角度不同，它们在技术分析当中的地位、作用和特点也有很大不同。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

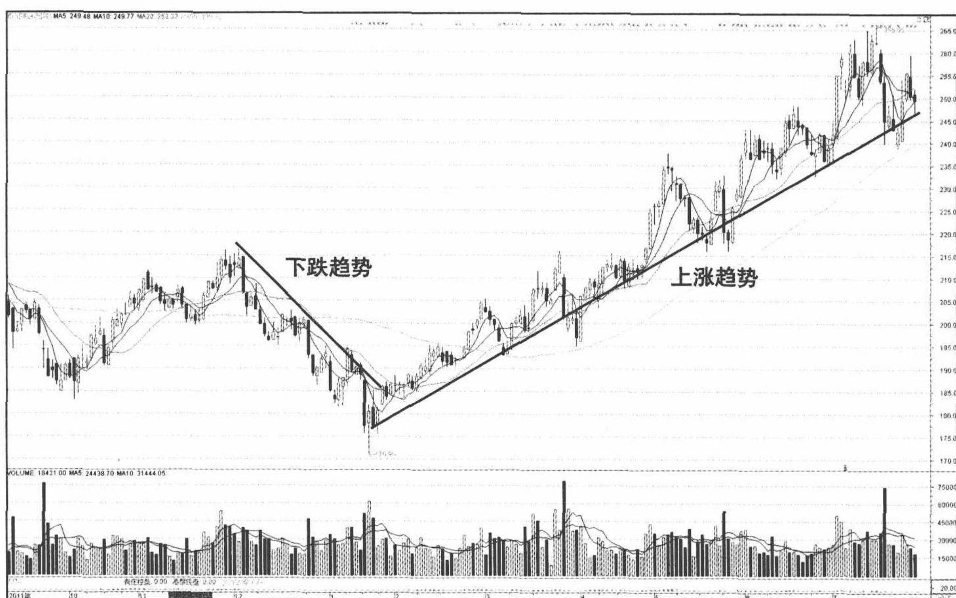


图5-11　上涨趋势和下跌趋势

1．趋势类指标

趋势类指标最大的特点是稳定性和持续性，它们通常不会随着价格的短期波动而频繁改变方向。因此，对于顺势操作的投资者来说，是最好的分析和买卖参考标准。

由于趋势类指标具有追踪趋势的作用，必然是价格趋势出现之后指标才能够反映出来，因而具有滞后性的缺陷。也就是说，用该类指标很难把握趋势的起点和终点。同时，作为顺势指标，它们在无趋势状态（横盘运动）就显得无能为力了。尽管如此，趋势类指标仍然以其直观、明确和稳定、可靠的优势成为投资者对价格趋势把握的最主要的工具和手段。

传统的趋势类指标包括趋势线、移动平均线等，在弘历软件中有弘历彩虹、弘历进出、红白圈、趋势王、波段王、多空王、牛熊通道，等等。

2．摆动类指标

摆动类指标的最大特点是对趋势的反应具有不同程度的敏感性。尤其是其中的概率类指标如RSI（相对强弱指标）、KDJ（随机指标）、WR（威廉

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

指标），经常能够通过超买、超卖，背离分析等发现趋势的转折变化。

由于该类指标既可以与趋势的方向相同，也可以与趋势的方向相反（背离），并不总是与趋势的方向保持一致，因而不能作为追踪趋势的主要手段。同时，对于在0～100数值范围内摆动的指标来说，指标在极限区域的钝化也不能真实反映趋势的发展状况。

摆动类指标可以细分为趋向类、概率类。常用的指标主要有MACD（指数平滑异同曲线）、RSI（相对强弱指标）、KDJ（随机指标）、ROC（变动速率指标）等。总体上说，趋向类的指标通常较概率类的指标更为稳定，买卖信号出现相对较少，但也相对滞后；概率类指标则上下波动较多，买卖信号较多，对趋势反应更为敏感。

3．量能类指标

成交量是价格之外最重要的技术分析要素之一，凡是以此为核心的分析方法都属于量能类指标，如成交量、成交量均线、成交金额、OBV（能量潮）、VR（容量比率），等等。

量能类指标反映市场的活跃程度，而不是价格走势的方向，因此，必须与价格走势及其相关指标配合使用。通常活跃的市场总是积极向上，低迷的市场总是悲观向下，因而，该类指标经常能够对价格趋势起到验证和支持的作用。

可见，尽管量能类指标非常重要，但由于离开价格趋势就失去存在意义，因此，该类指标只能够作为辅助性的手段发挥作用。

二、不同分析方法的主次作用

在实际分析和操作中，到底应该选择哪种类型的指标作为分析决策的主要参考依据并非简单的喜欢和偏好问题，必须结合市场的具体状况和特点。

1．趋势表现稳健时的主次选择

当趋势明朗且表现稳健的时候，应该选择趋势类的指标作为主要的分析决策工具。通常这种情况下，趋势的转折是渐进式的，除非突发情况的影响，一般不会暴涨暴跌，投资者有充分的买入或卖出机会。因此，当摆

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

动类指标或量能类指标与趋势类指标发生矛盾的时候，毫无疑问应该选择趋势类作为判断的主要参考依据。

2．趋势表现异常时的主次选择

趋势表现异常主要是指价格走势异常平缓或异常陡峭。异常平缓大多为横盘走势，是趋势类指标的盲点；异常陡峭则是指价格的暴涨或暴跌，因趋势类指标的滞后性而不能及时做出反应。

3．趋势的持续与背离

在趋势发展过程中，经常会出现一些异常的警示性信号，如超买、超卖信号，极值信号，背离信号，等等。其中有些信号对投资者产生误导作用，使投资者做出错误的判断和决策，或者丧失投资机会，或者造成投资损失。在诸多警示性信号当中，背离信号不仅常常出现，也非常容易让投资者做出相反的判断。当趋势与指标发生背离的时候，不要马上做出结论性的判断，而是要首先对趋势的发展状态做出判别，到底趋势处于稳定的状态，还是迟缓的状态，或者是加速的状态，然后决定分析方法的主次选择，最后根据选定的主要分析方法做出明确分析和判断，并据此做出买卖决策。

4．成交量与趋势的背离与判断

成交量通常总是验证价格趋势，在上升趋势当中，价升量增，价跌量减是趋势发展的正常状况，如果出现相反的现象就称之为量价背离。但量价背离只是趋势不正常的警示性信号，并不足以证明趋势即将发生转折，在趋势明朗且稳定的前提下，仍然要以趋势类的信号作为我们分析的主要依据。

5．趋向类摆动指标的背离分析

趋向类摆动指标通常在趋势明朗的情况下能够反映价格走势的方向，并且能够据此做出分析和买卖决策。与趋势类指标不同的是，趋向类摆动指标会在一定的范围内波动。例如，MACD指标是以0轴为中心上下摆动，0轴之上反映多头市场的价格趋势，0轴之下反映空头市场的价格趋势。正

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是因为MACD指标上下波动的特点，它既可以与趋势的方向相同，也可以与趋势的方向相反。在与趋势方向相同时，可以提供顺势的买卖信号；在与趋势发生背离的情况下，可以提供趋势转折的警示性信号。尽管如此，该类指标仍然不能取代价格的实际走势，而是从另外的角度研判趋势，在投资决策时，仍然要以价格趋势为核心灵活应用。

6．概率类摆动指标的背离分析

概率类指标总在0～100之间的范围内波动，大多数情况下也能够与趋势的方向同步，但由于对价格涨跌的反应比较敏感，一旦价格上涨动力不足，指标通常能够及时做出反应，其主要的表现形式就是对趋势的背离。

同样道理，出现背离并不意味着趋势就此反转，必须先对趋势的状况进行判别后才能做出相应的指标选择和决策。

7．持续与背离的操作策略

毫无疑问，指标印证趋势与背离趋势的实战意义截然不同，因而采取的操作策略和原则也应存在明显的区别。

当趋势稳步上涨，趋势类指标、摆动类指标、量能类指标共同佐证价格继续向上时，理应采取主动的积极进取策略，大胆买入和持有。

当趋势稳步上涨，但只有趋势类指标能够印证趋势上涨的有效性，其他指标出现背离时，即使坚持看多，也要有所谨慎和保留。毕竟诸多指标纷纷发出背离的警示性信号是客观存在的事实，虽然价格仍将上涨，但除非指标能够及早修复，否则持续的负面信号迟早会对趋势的反转发生作用。因此，就目前的行情来说，鉴于较多指标的背离走势，虽然不能看空而应继续做多，但可以在仓位的控制上采取相对保守的策略，以免市场出现突然的变化而措手不及。

当上升趋势出现异常变化时（明显加速或延缓），应当提前做好出局的准备，即使后期仍然可能继续上涨，但空间也会有限，此时顶部的形成概率极大，逐渐削减仓位直到淡出市场不失为理想的选择。

8．趋势的加速与减速

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

根据市场平衡法则和趋势变速定律，趋势在运行过程中会呈现出变速状态，这种速度上的变化是市场失去平衡的表现。趋势运行速度的变化主要有两种形式：趋势加速和趋势减速。

趋势加速是原趋势延续的强烈信号，而趋势减速则是趋势调整或反转的征兆。

趋势加速的信号，就趋势本身而言，具有方向和力度的双层含义。

例，图5-12中波段1和波段2同样是上升趋势，但是上升的力度不同。波段1显示的趋势属于缓慢的匀速上升；而波段2则呈现陡峭的加速上升态势。但波段2的形成并非表明原上升趋势1已经结束，而是继续向上的标志，所以说“趋势加速是原趋势的延续”。

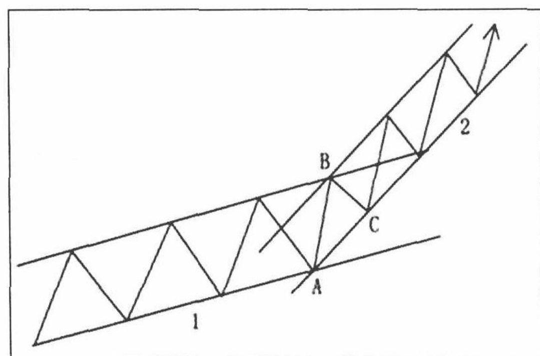


图5-12 趋势的变速状态

不少投资者经常会在波段1中购入股票，但是由于波段 1 的震荡非常剧烈，并且节奏缓慢，至使大多数投资者被动出局，有的甚至追高杀低，在慢牛过程中还赔了钱。由于波段 2 延续时间短、上涨幅度大，是很多投资者尤其是短线投机者经常梦寐以求的行情。真正的股市高手往往会选择在波段 1 转入波段 2 的初始阶段介入这只股票，也就是只做股票加速的这一段行情。那么，如何识别趋势加速的信号并及时捕捉价格加速前的最佳买点呢?

股价最后一次向管道线回落未触及下轨便再次折反向上。

图5-12中，股价在A点遇到通道下轨的支撑反身向上后，撞到上轨B点

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的压力再次回落，但是并未出现回归下轨的预期结果，而是在C处止跌回升，说明此时市场做多力量占据绝对优势，价格将要出现突破上轨、向上加速的趋势。

三、K线组合分析与趋势操作

1．K线形态中的买进信号

(1) 反弹线。股价运行在底部区域内，K线出现长长的下影线时，往往即为买进时机。若无重大利空消息出现，行情必定反弹。为了安全起见，

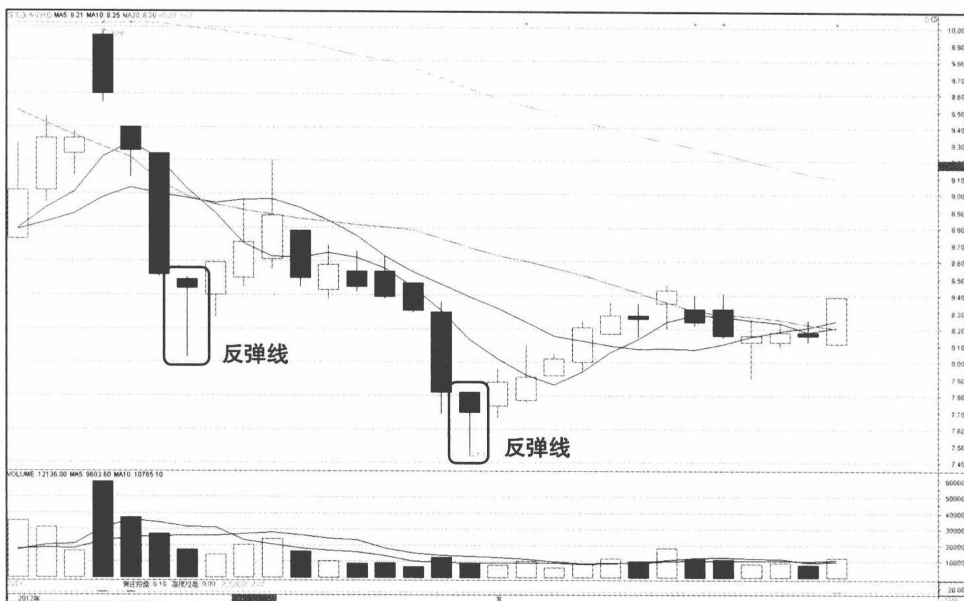


图5-13 反弹线

可等行情反弹回升之后再买进（见图5-13）。

(2) 舍子线。在大跌行情中，跳空出现十字线，这就是舍子线，暗示筑底已完成。这种K线形态为股价反弹的征兆（见图5-14）。

(3) 跳空上扬。在上涨行情中，某日股价跳空拉出一条阳线后，立即出现一条或两条下降阴线，实为最后洗盘，此为价格加速上涨的前兆，投资者无需惊慌做空，价格必将持续前一波涨势继续上升（见图5-15）。

(4) 最后包容线。在连续下跌行情中出现小阳线，隔日后即出现一根长

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

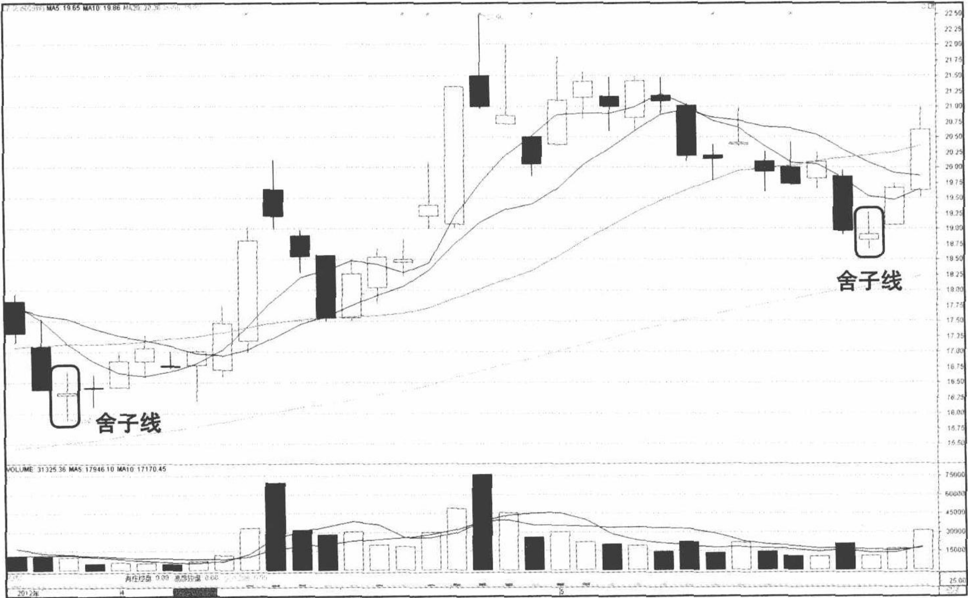


图5-14 舍子线

长的阳线，把前一根甚至是前几根K线实体都包容，这种K线形态表示该杀出的抛单均已出尽，筑底完成，行情即将反弹（见图5-15）。

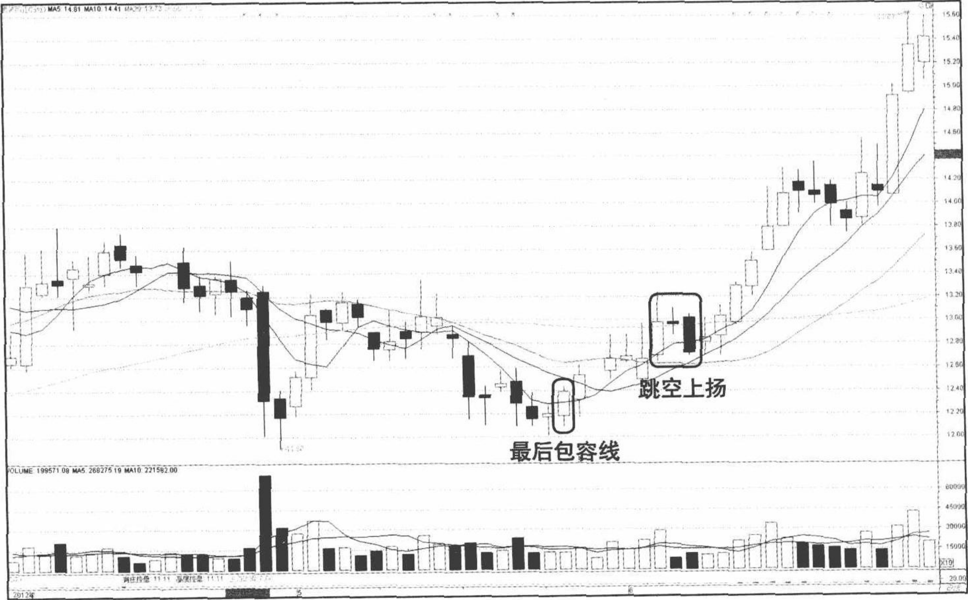


图5-15 跳空上扬和最后包容线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(5) 下档连续阳线。经过一段下跌行情之后，在底部出现连续阳线，这暗示着逢低接手的力道很强，底部已经形成，即将迎来反弹行情（见图5-16）。

(6) 上档盘旋。行情随着强劲而有力的大阳线往上涨升后，股价将在高档稍作整理，也就是等待大量换手。随着成交量的扩大，即可判断另一波涨势即将出现。若期间过长，则表示上涨无力（见图5-16）。

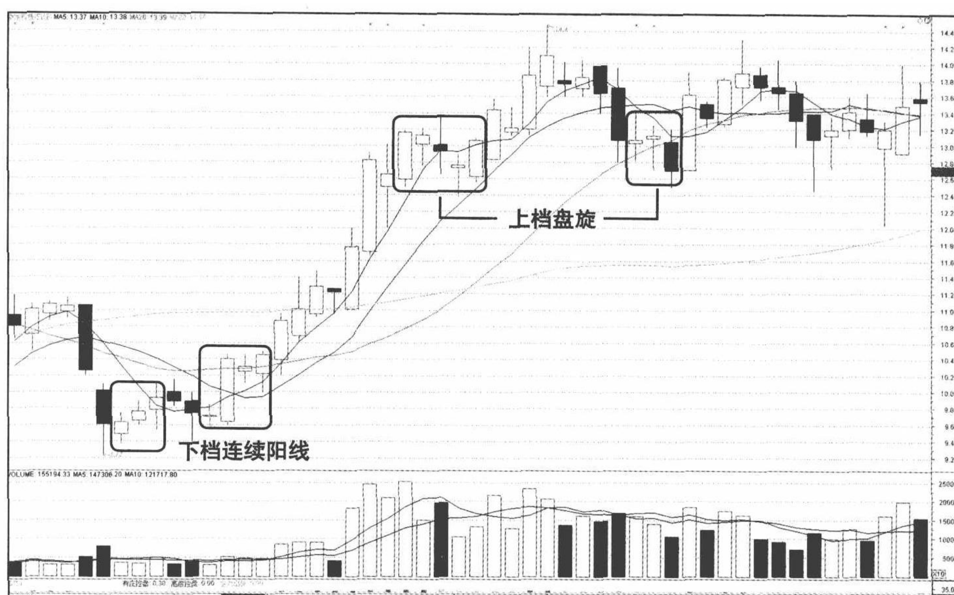


图5-16 下档连续阳线和上档盘旋

(7) 阴线孕育阳线。在下跌行情中，出现大阴线的次日，行情出现一条完全包容在大阴线内的小阳线，这显示卖盘出尽，有转盘的迹象，股价即将反弹。投资者遇到这种情况，可进场操作（见图5-17）。

(8) 超越覆盖线。指股价在上涨的过程中，出现了回落的走势，但不久就出现了连续拉升的动作，并且很快就收出大阳线，把前面的几根阴线实体覆盖掉。若是出现创新高的阳线，表示行情会继续上涨（见图5-17）。

(9) 向上跳空阴线。在股价上涨的过程中，突然某一天股价以高开开盘，但在收盘时却收出了一根阴线。此种形态虽不代表大行情出现，但仍可持续几天涨势，为短线买进时机（见图5-17）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

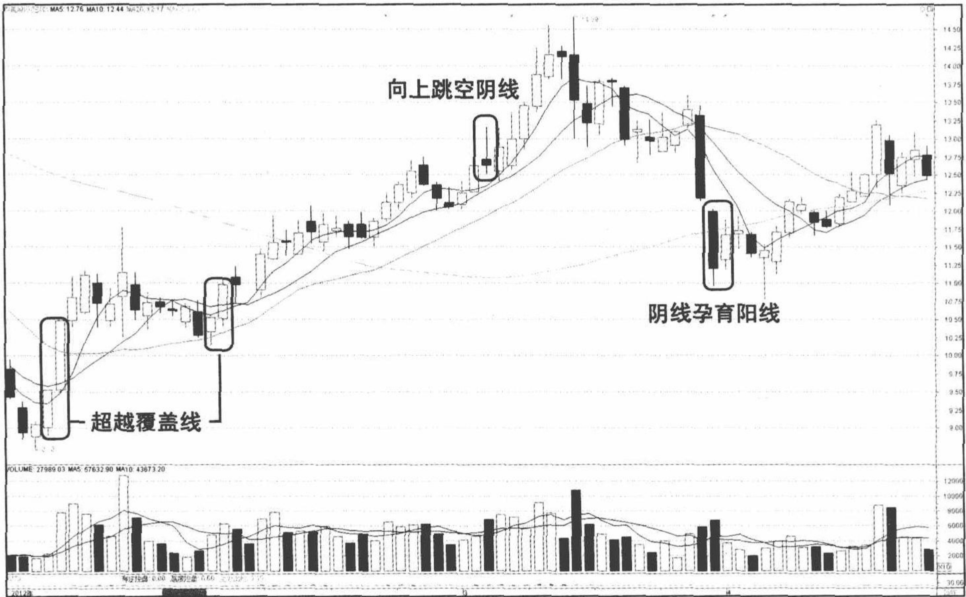


图5-17 阴线孕育阳线、超越覆盖线和向上跳空阴线

⑽ 并排阴阳线。股价在持续涨势中，某日出现跳空阳线，次日出现一条与其几乎并排的阴线，隔日又见一条形态类似的阳线，则可期待大行情的出现（见图5-18）。

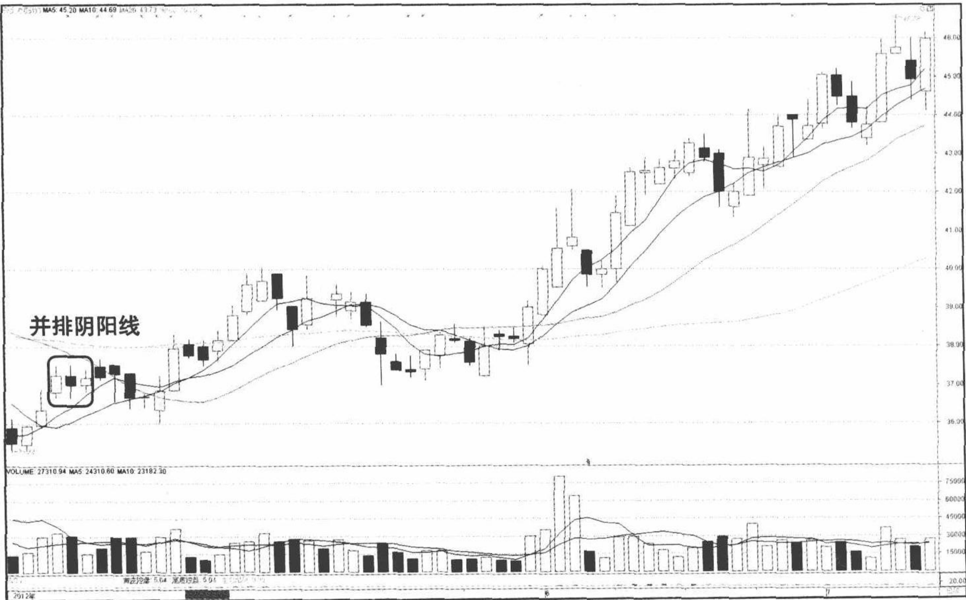


图5-18 并排阴阳线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2．K线形态中的卖出信号

⑴ 高位十字线。在高位区域出现十字星线，上影线较长。表示股价经过一段时间的涨升，欲涨乏力，将要走下坡路，是明显的卖出信号（如图5-19）。

⑵ 阴线覆盖。行情前日涨升之后，当日以高盘开出，随后买盘不愿追高，大势持续滑落，收盘价跌至前一日阳线之内。这是超买之后形成的卖压涌现，获利了结盘大量抛出之故，预示行情将下跌（见图5-19）。

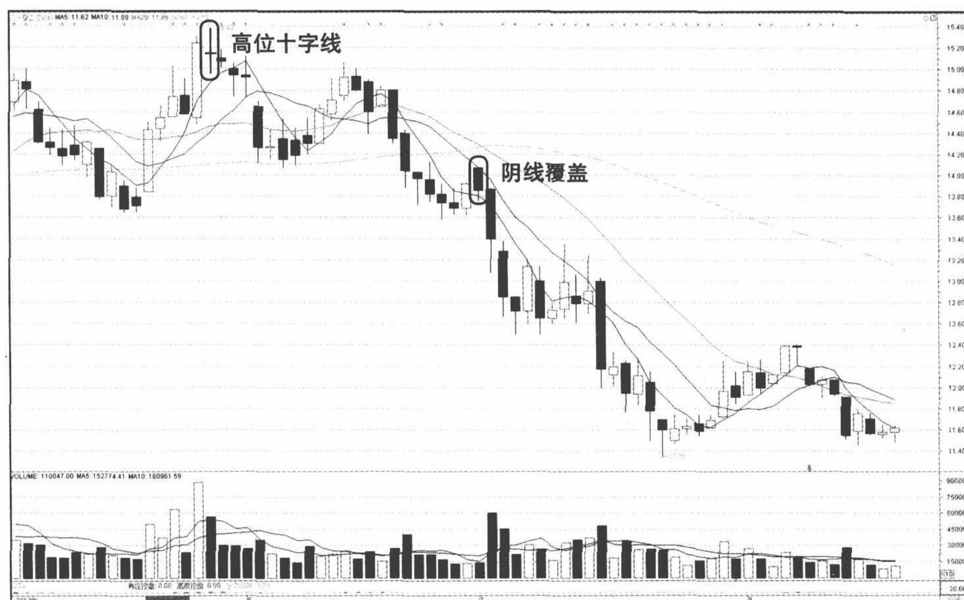


图5-19 高位十字线和阴线覆盖

⑶ 孕育阳线。指阳线缩在较长的阳线之内。股价当日涨升之后，次日出现一根小阳线，并完全孕育在前日大阳线之中，表示股价上涨乏力，下跌前兆，立即卖出（见图5-20）。

⑷ 孕育阴线。指阴线缩在较长的阳线之内。股价涨升之后，次日出现一根小阴线，并完全孕育在前日大阳线之中，表示股价上涨乏力，下跌前兆，立即卖出（见图5-20）。

⑸ 反击顺沿线。指为了打击顺次而下出现的两根阴线，第三日出现一根大阳，看起来似乎要继续涨升，但投资者需留意，这只不过是根障眼

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

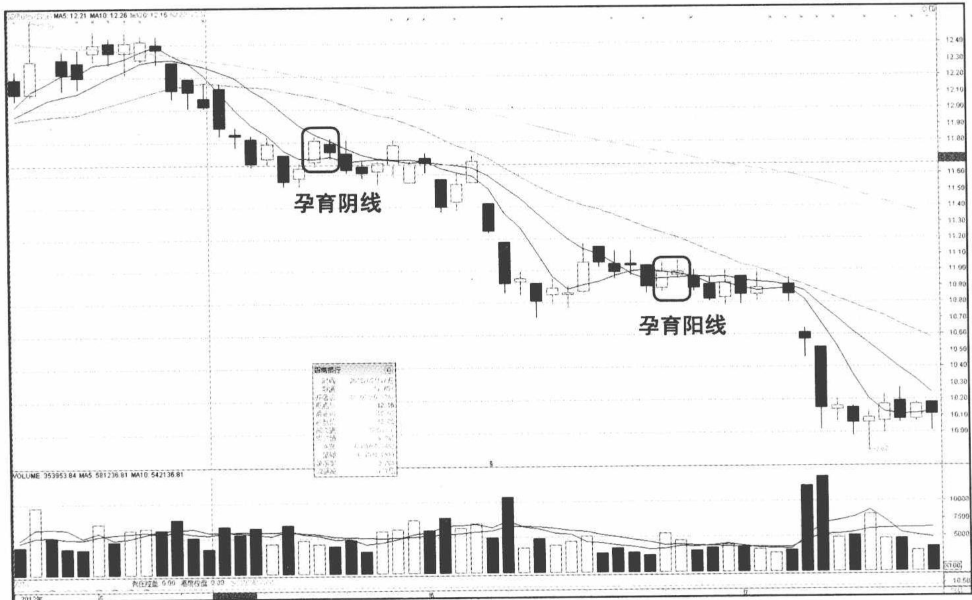


图5-20　孕育阳线和孕育阴线

线，主力在拉高出货。该线是投资者难得的逃命线，对贪婪者杀伤力很强（见图5-21）。

(6) 尽头线。在行情上涨过程中，出现一根带上影线的阳线，第二天继

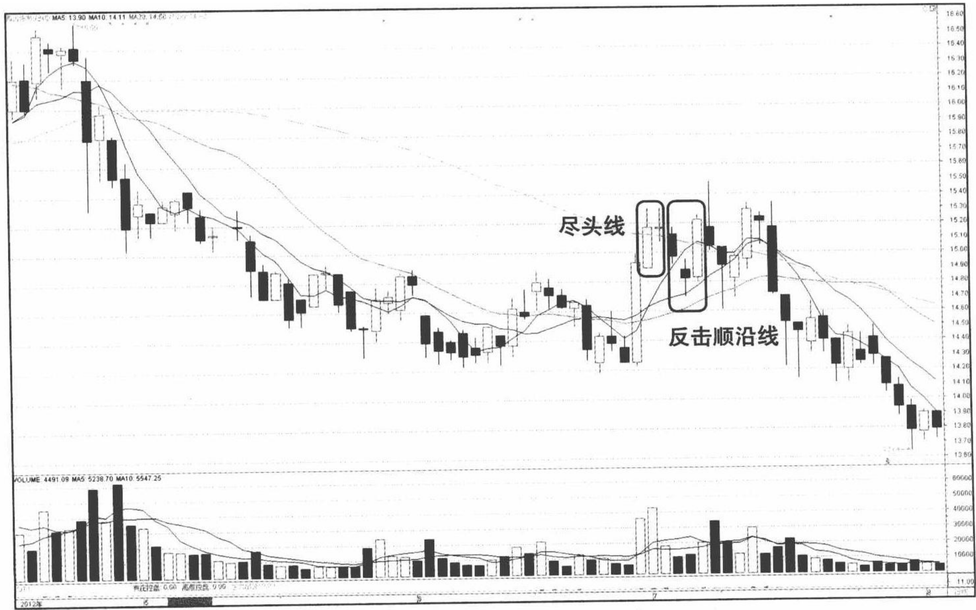


图5-21　反击顺沿线和尽头线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续收出一根带上影线的小阳线，其实体最高价不高于前一天的最高价，行情看跌（见图5-21）。

(7) 三颗星。这是在下跌行情中，连续出现三个几乎相同大小的阴线或是阳线的K线形态。应该清仓（见图5-22）。

(8) 暴跌乌鸦。在连续上涨的行情中，如果在高位连续出现三条放量下跌的大阴线，为暴跌乌鸦，行情或将持续一个月以上的调整（见图5-22）。

(9) 低档盘旋。这种形态出现在横盘整理之后，若接下来出现跳空阴线，则为大跌的起步，也就是说前段盘整只不过是中段的盘整，行情将持续回档整理，卖出形态（见图5-22）。

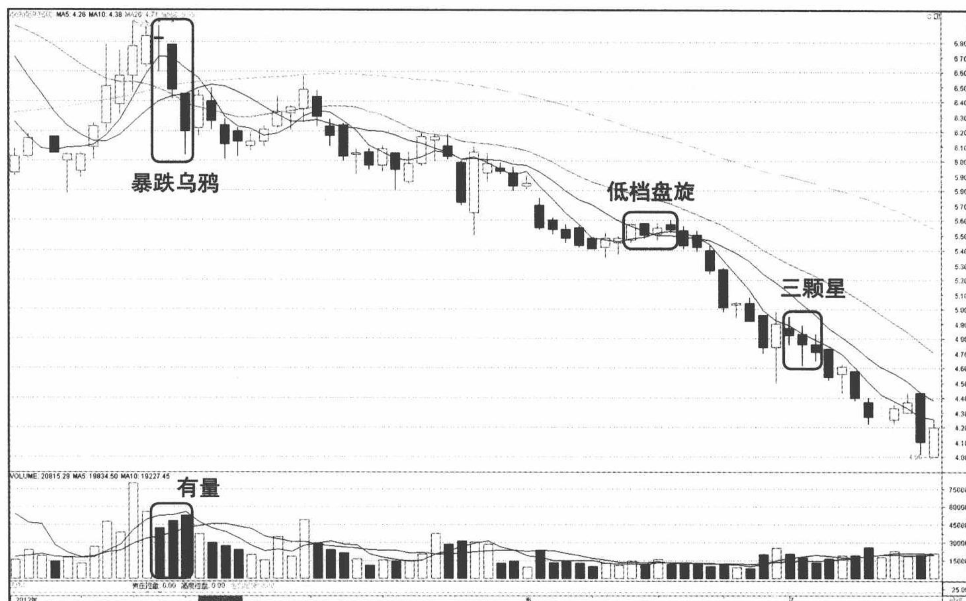


图5-22　三颗星、暴跌乌鸦和低档盘旋

(10) 下降覆盖。在高档振荡行情中，出现一条包容大阴线，次日又出现一条下降阴线，接下来出现一条阳线，为脱手线，尽快清仓（见图5-23）。

3．经典K线组合操作技巧

在中国的证券市场，很多高手长年浸淫其中，还对经典K线组合进

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

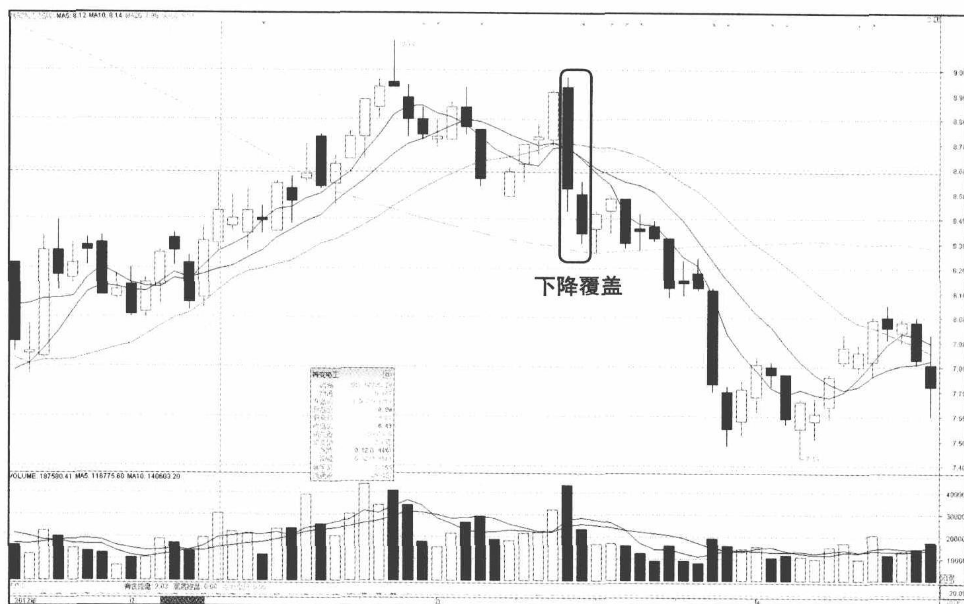


图5-23 下降覆盖

行分析，总结了其他很多趋势操作技巧，这里列举出来，供参考使用。

(1) 连续下跌T线见，马上进场抢反弹；(2) V型反转，涨势不断；(3) 连续上涨长上影，抛出筹码不要等；(4) 连续下跌遇长十，再不介入后悔迟；(5) 十字星，不一般，后期走势细研判。股价高位防下跌，股价低位抢反弹；(6) 长下影，有门道，仔细分析最重要，升势出现要见顶，跌势出现底在抄；(7) 出水芙蓉最可爱，穿越三条均线带。后市方向理应涨，杀入收益定不赖；(8) 升势拉出大阳线，可作提速来研判。追涨介入机会好，收益丰厚金不换；(9) 升途来个大阴线，后市下跌马上见，此时如果再不跑，资金损失肯定惨；(10) 倒V型，可不妙，此刻不跑就挨套；(11) 跌势遇到倒锤线，后期走势要判断，跳空超锤（实体）是标准，小心介入把涨盼；(12) 升势遇到吊颈线，次日低开准完蛋，如果跳空缺口大，抛出筹码莫迟延；(13) 东方红大阳升，阳线连续往上攻。此时均线出金叉，后市上涨就发疯；(14) 断头铡，好可怕，大阴连切均线仨，此刻快走莫犹豫，清仓甩卖不计价；(15) 底部出现大阳线，切阴多少做判断，反转横盘皆可能，此种叫做曙光

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现；(16) 光头阳线看大小，越大上攻越可靠；(17) 光头阴线看大小，大阴下跌赶快跑；(18) 黄昏十字星，不走被套蒙；(19) 金蜘蛛，仨金叉，长，中，短期都拿下，后市上涨力度大；(20) 看跌提腰带线，不走就完蛋。看跌吞没型态，抛出筹码要快。看涨提腰带线，杀入莫迟延。看涨吞没形态，仔细研判再爱，确认介入不晚，赚了赶紧装袋；(21) 三只乌鸦呱呱叫，此刻不走就挨套；(22) 曙光初现，涨势可期，看准介入，不要迟疑；(23) 跳空上涨卷袖线，原来趋势不改变。跳空下跌并列阳，劝君莫贪走为上。跳空下跌并列阴阳线，快把手中筹码换；(24) 下降三法，判明最佳，一旦确认，抛出筹码；(25) 早晨十字星，上涨理轻松。

对于怎样通过K线判断大盘当天收阳或收阴（前提是当天消息面较为平静），也有一定技巧：(1) 当天大盘平开或低开，30分钟后若大盘指数在前日收盘指数之上，则大盘当天收阳概率大。(2) 当天大盘高开，30分钟后若大盘指数在前日收盘指数之上但低于高开点，则大盘当天收盘可能带上影线。 (3) 当天大盘高开，30分钟后若大盘指数在高开点之上，则大盘当天收阳概率大。(4) 反之，大盘收阴的概率大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

【第六章】

—价—值—波—动—修—心—

交易是针对人性弱点设置的游戏。鏖战股市，有人风生水起，有人灰头土脸，心理素质和道德修养决定一个人的高度和成就。快乐投资是我们的根本，赚钱的目的是为了生活的更好、更幸福，我们不能本末倒置，把目的当赚钱。为什么人们总是忙碌？这是欲望驱使的结果。当人把眼睛盯在金钱而不是市场本身时，总是会臆想行情的发生，所以常常被套牢。

投资始于修心，次理念，又次策略，最后技巧。世人常反行之，故事倍功半者多矣。

炒股最忌“满时”。距离产生美，做股票，要张弛有道，让钱休息，让己修心。“股市”就是“估时”，要学会休息耐心等待时机的到来。能够挖掘有价值的行情固然很好，但是，能够发觉市场没有行情或是承认看不懂行情同样重要。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一节 休息养心

商海如战场，股市如人生，心里素质和道德修养决定一个人的高度和成就。生活中，我们经常听到一些损人的话，比如，“你这个人就不配发财。”股市人生，有人风生水起，有人灰头土脸。鏖战股市，人格修养和心理素质至关重要。价值波动操作最大的敌人不是市场，而是自己。涨不喜，跌不忧，心理素质和个人修养对投资的成败很重要。所谓股市江湖，高手过招，胜败乃一念之间。沃伦•巴菲特是最快乐的投资者，也是我们学习的榜样，他曾说过：“查理和我，永远不会为了一两个百分点的额外回报而牺牲哪怕一夜的睡眠。”股海人生，快乐是我们的根本，赚钱的目的是为了生活的更好、更幸福，我们不能本末倒置，把目的当赚钱。股市像一条川流不息的河流，投资者就是两岸的居民，在河里辛勤的捕鱼。有人敬畏这条河流，认真对待诚惶诚恐，以感恩之心收获着自己的快乐，有人把这条河流当做被劫掠者，以强盗心态抢一把就走，有时为了获得暴利，甚至不惜淹死。后者就是投机，总在经历着炼狱，忍受着煎熬，身心俱疲，永远不值得我们学习。选择一个好的股票长期持有，持续盈利，快乐并轻松着，是最好的投资和生存状态。

一、张弛有道随股海潮起潮落

做股票，要张弛有道，让钱休息。我们的投资操作，每年留够3～6个月的休息时间是铁律，一般牛市当年3个月或再短点，熊市当年6个月或再长点。休息与等待是一种积极的防御状态。许多投资者并不了解其内在的意义：什么也不做的防守成本是所有安全措施中最低的。我们之所以无所作为，是因为心身休整与交易总结，市场没有大行情、或无法判断行情，或者说行情的演变已进入危险地带，抑或战略计划实施前的时机等待。

资金权益的曲线与价格的波动图形是相似的，资金阶段性增长对于许多人来说并不是件难事，而如何回避权益的大幅回落却不是易事。然而，只有回避资金的回撤，才能实现资本的增值，才能达到资本滚动的复利效果。“不为”也许是最好的方式，这是一种舍弃，是一种顺服与尊重客观

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场的表现。可见，学会休息与等待是决定投资能否取胜的重要一环。

我们需要明白，市场是行情变化中的主角，而投资者不过是个不起眼的配角。应当留有足够的时间与空间给市场，而不是自己忙忙碌碌。应当等待市场给出明确的方向后再行动，否则，忙碌的结局只能是虚空一场。

问题的关键是为什么人们总是忙碌？这是欲望驱使的结果。当人把眼睛盯在金钱而不是市场与自身时，总是会臆想行情的发生，并希望抓住而不愿丧失。我们认为，能够挖掘有投资价值的行情固然很好，但是，能够发觉市场没有行情、或是承认看不懂行情，其意义更加重要。因为只有认识到这一点，才会懂得休息与等待的价值。

《孙子兵法》中有句话：“途有所不由，军有所不击，城有所不攻，地有所不争，君命有所不受。”之所以不作为，是为了安全起见，为着大的战略计划服务，而不是眼前的小利或是利诱下的盲动。

股市的上涨和下跌就如大海的潮起潮落，我们只有顺应她的节拍，才能与“浪”共舞，成为弄潮儿。

股指被大家用资金堆上去，当没有后续资金时股指就会一落千丈，进入漫漫熊市。市场不可能永远向上，也不可能永远向下，这就需要我们对入场操作的时间进行把握选择。股市里的高手都懂得休息的必要性。而新手，则不懂。新手往往认为，我来股市就是赚钱的，这只股涨不起来可能是选股失败，卖掉再换另一只，而不知当前的大势是处于漫漫熊市之中。

常胜将军的休息之道是只做确定的上涨，不做二八行情，更不提熊市抢反弹。有人说，熊市抢反弹才能体现你的技术，这是错误的。我们到股市是来赚钱的，并不是竞技的，牛市中随便买一只都会上涨，因为趋势向上，不可能你一买进趋势就反转，当然在熊市中也不可能你一买进就不跌了，改涨了。这样的几率小之又小，而炒股就是一件只做大概率上涨的事件。

休息的道理很多老股民都懂，他们之所以成不了常胜将军，是因为他们没有很好的执行“休息”的策略，“知道”与“做到”并不是一回事，有些人知道处于熊市之中，仍然忍不住想买，就是想买，不买就难受。这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

种心理弱点，注定了他们不可能赚钱。

《第一财经》曾经采访段永平：“你在投资时觉得困难的是什么时候？”段永平回答：“最困难的时候是空仓的时候，因为我不知道空仓的日子该如何度过。我后来研究巴菲特，发现巴菲特也说过，最难的时候，是手上有很多钱，但是没有可投的项目。实际上巴菲特长期都处于这样的状态，没有发现可投的项目，就等待。这是做投资最困难的时候。”所以，我们要懂得适时休息，并且要有足够的耐心等待最佳的投资机会。在没有一定把握的情况下，不要过分追高。

在小学作文里，我们毫不吝啬对蜜蜂的赞美，说它勤勤恳恳、任劳任怨，是它酿的蜜给我们的生活带来了甜美。但是，在股市里却不是这样，那些天天在股市里进进出出，忙个不停，生怕失去一个小小的机会的散户，是很难赚到钱的，有时甚至还会带来巨额亏损。

有些人在股市里是天不怕地不怕的，再险恶的市道，再吓人的暴跌，他也是泰然处之。但是，只要看到涨幅榜上有几个翻红的个股，他就激动，设想如果昨天买了，今天又赚了多少。更不消说发现有涨停的个股，他心里就不免疑惑为什么股市高手们说市况不好，需要休息。也许他们赚钱的纪录并不差，可以说没有踏空一次中级行情，有时甚至于做得让高手们都叹为观止，但是他们就象是一块沙漠，赚的钱就象流进沙漠里的水，一滴不剩地从他们巨大的漏斗跑掉了，所以到最后，其实并没有赚到什么钱。

股市里究竟什么样的人算是高手？估计答案是多种多样的，但是我想一个从来没有想到过要主动休息的人，肯定不是高手。而那些无论股市多么难做，仍然轻伤不下火线的人，肯定也不是高手。

你是那种死活要赖在股市里不肯出来，稍有机会就要奋不顾身往里冲的人吗？你是那种听到别人喊空就本能的反感，听到叫多就精神倍增的人吗？如果是，你大概就是90%亏钱股民中的一员。

是的，股市里机会很多，但是风险可能更多。在牛市里或者一段中级

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以上行情中赚钱是很容易的，但是最后有几个保住了利润？很多人是越亏越多。即便是牛市，比如在中国股市1996年1月至2001年6月长达五年多的大牛市，很多时候也是需要休息的，在行情将要出现调整时休息，可以最大程度地避免风险，保住利润。可以这样说："没有想到过要休息，努力要挣股市最后一分钱的股民，肯定是接主力最后一棒的股民。"你会是其中的一员吗？

潮起潮落是大海的韵律，跌宕起伏是股市之规律，所以要在股海中学会等待与休息。

二、不懂休息的股民不是好股民

玩股票最大的诀窍不是怎么去玩股票，而是怎么去休息。老是在股市里拼进杀出的人是赚不了什么钱的，而且大多以亏损告终。做股票最好是看住波段，只有在趋势转向时才动手，其余时间都是休息。只要抓住大的波段就不错了，别想大鱼小鱼一个不放过。

大牛市和大熊市中最大的赢家都是不看股票的人。牛市里，买了股票捂得住的人发了财，熊市里手不痒的人发了财。所以，股票的最高境界就是知道什么时候该做，什么时候不该做。当然我们不反对天天看盘，有时间你就看，但天天看的人心态易坏掉，操作还易手忙脚乱。股票之道，大道至简，简单的思考，简单的操作。

股市里的行情就像农业生产，有农忙也有农闲，可以有大块的休息时间。我们认为，能够休息，正是股民价值波动操作的良机，趁着行情调整带来的空挡，调整一下自己的心情，放松一下自己的神经。

学会休息意味着停止交易。说股市每天都有交易机会固然没错，但并不是每一个交易机会都值得参与，在熊市或调整阶段，参与反而很难赢利，所以，在股市淡季，对大多数中小股民来说，停止交易诚为上佳选择。股民老李就花钱买了教训，他自今年（2012年）春节过后，二、三、四月大赚45%，而在五、六月份，仍然操作，不仅回吐了全部赢利，还亏损5%，得不偿失。同期沪市大盘走势如图6-1所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

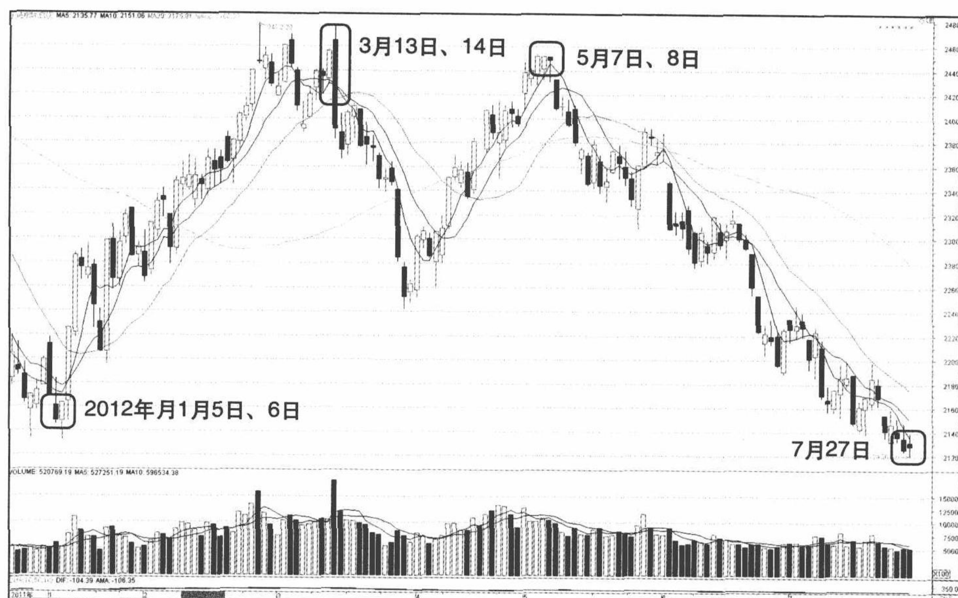


图6-1　2012年上半年上证指数K线图

逆境时更要离市“休息”。投资者由于涉及个人利益的得失，因此精神长期处于极度紧张状态。如果盈利，还有一点满足感来慰籍，但如果身处逆境，亏损不断，甚至连连发生不必要的失误，则更要注意，不要头脑发胀失去清醒和冷静，此时，最佳的选择是抛开一切，离市休息。等休息结束时，暂时盈亏已成过去，发胀的头脑业已冷静，思想包袱也已卸下，投资的效率会更高。“不会休息的将军不是好将军。”不懂得休养生息，破敌拔城无从谈起。

炒股最重要的是研判大势。当大势向好时，要积极做多；大势转弱时，要空仓休息。有很多的朋友却不是这样做，他们不管股市冷暖，都不停地劳作，像勤劳的蜜蜂一样，为了蝇头小利而忙忙碌碌。他们这样做，不仅会劳而无功，而且还会因此遭遇到更多的风险。投资者在股市中，要学会审时度势，根据趋势变化，适时休息，这样才能准确地把握应该参与的机会。会休息，才会赚钱，否则到手的利润也会最终交出去。我相信这也是大部分投资者的通病：急于挣钱、频繁操作。体现在盘面上就是无论是大的波段还是蝇头小利均不放过，也不管行情走势是否与大势一致。凡

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

事追求完美、极致，这种心情可以理解，但做法不敢苟同。我们知道，在股市，每年只要抓住一次好机会，获利就将远远高于银行存款，我们还有必要频繁地进进出出，冒着极大风险去博取短线收益吗？

当然说要学会休息，也不是像有的股民那样因为三赔(赔金钱、赔时间、赔心情)而故意与股市断绝一切关系，从此对股市不问不闻，彻底失望。在股市调整休息阶段，投资者仍有必要对两市行情给予相当的关注，仍有必要拜读证券报刊，仔细研究上市公司的各种报告，为给下一回合的博弈做好准备。股市之道，有涨有跌，炒股之道，有进有退。

三、休息时耐心等待积蓄力量

等待有时感觉是美好的，有时也会是一种无奈，美好也好，无奈也罢，人生在世我们都要学会等待。在股市也需要等待，股市跌宕起伏、牛熊轮回，我们的A股市场尤甚，更需要等待。有人说股市就是“估时”，估时，就要等待时机的到来。做短线是估计短期涨跌，是演杂技；做长线是估计牛熊更替，是放长线钓大鱼。冬天到了，熊市来了要学会蛰伏、休息，等待那春天的到来；春天到了要及时播种，等待那秋天的累累果实。

这种等待也是一种战术、一种策略，就像渔民在等待潮汛的到来，在风平浪静、风和日丽时去扬帆捕鱼一样。因此，投资者要在控制仓位、学会休息的基础上，耐心等待市场机会的到来。

在明显的下跌趋势中，不要去想什么大牛市，顺势而为、空仓休息为宜。认真做好个股的功课，准备在下一轮行情中有所收获。无数投资者带着希望来到证券市场，希望通过自己的聪明才智，获得资本增值或超值的收益。但很少人会意识到，市场才是行情变化的主角，而投资者的表演不过是不起眼的配角。作为配角，自然应当留有足够的时间与空间给作为“主角”的市场，而不是自己忙忙碌碌，应当等待市场给出明确的方向，否则，忙碌的结局只能是虚空一场。

能够挖掘有投资价值的行情固然很好，但是，能够发觉市场没有行情或是承认看不懂行情，其意义更加重要。因为只有认识到这点，才会懂得休息与等待的价值。休息和等待也是一种策略，但执行的人很少，按照巴

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

菲特合伙人查理•芒格的说法，行动是人的天性。巴菲特曾教给大家一个办法：“用一张考勤卡来规范我们的交易行为。把你一生拥有的投资次数限定为20次，记在一张考勤卡上，每用一次就少一次机会。在这样的规则之下，你将会真正慎重考虑你做的事情，你将不得不花大笔资金在你真正想投资的项目上，这样你的表现将会好很多。”

在上述比喻里面已经包含了成功的投资者所必须拥有的个性素质：自律、耐心、冷静、独立。很多时候，进行交易是件很容易的事情，但抓住机会却着实不易。正因如此，如果你并非是凤毛麟角的短线高手，那么在发现市场没有行情或看不清市场方向的时候，休息和等待也是一种投资方式。就像巴菲特所说的：“股市就是一个再交换中心，资金从积极人士之手流向有耐心之人手中。”

炒股最忌“满时”。所谓满时，指的是投资者一年四季，都始终不停地操作。炒股最重要的是研判大势。当大势向好时，要积极做多；大势转弱时，要空仓休息。有的投资者却恰恰相反，他们不论股市冷热与否，都在不停地劳作，像勤劳的蜜蜂一样，为了点点小利而忙忙碌碌,不仅劳而无功，而且还会遭遇更多的风险。投资者在股市中，要学会审时度势，根据趋势变化，适时休息，这样才能在股市中准确地把握参与的时机。会休息，才会赚钱，否则到手的利润最终还是得交出去。

要学会休息，也不是像有的股民那样因为三赔(赔金钱、赔时间、赔心情)而故意与股市断绝一切关系，从此对股市不问不闻，彻底失望。在股市调整休息阶段，投资者仍有必要对两市行情给予相当的关注，仍有必要拜读证券报刊，仔细研究上市公司的各种报告，因为休息也是为了给下一回合的博弈做好准备。股市之道，有涨有跌，炒股之道，有进有退。

四、与股市保持适当距离

股市里，那些终日盯着电脑屏幕不断敲击键盘的人，那些到处打探消息的人，那些追涨杀跌，刀尖添血的人，那些赚钱时洋洋自得，赔钱时恐惧、歇斯底里的人……注定都是股市的奠基石。“不识庐山真面目，只缘身在此山中。”终日浸淫于股市，与其零距离接触，是一种危险的行为。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市是一个放大人性弱点的场所，在其它地方，人的弱点也许是隐性的，在股市就是显性的。股市就像潘多拉魔盒，人的弱点就是盒中的魔鬼，当你在股市不能自拔时，这些魔鬼就会冲出魔盒缠绕着你，使你迷失自己，看不清问题的实质。所以不要沉湎于股市，要和股市保持适当距离，即使手中有股，也要力争做到心中无股。许多股民既不懂股市行情的波浪式运动，也不知股市行情的冷热循环，可他们偏偏是证券营业部的铁杆股民，几乎每个交易日都去报到，死死占住座位，坐在那里傻傻地看着买的那几只个股的价格变化。其实再怎么看，在调整市里什么名堂也看不出来，这样的股民既不会抛股换股，更不会空仓作壁上观，他们已经沉迷于交易所的气氛里了。他们不知道，有时候股市行情让人难以琢磨，需要投资者与交易所拉开一段时空和心理的距离，独处一地，冷静做深度的思考。

如果一个投资者三年还没有成功，那肯定失败在思想上。如果想从散户晋级为大户，思想和性格是决定成败的主要原因，拥有超级大户性格的人就如狮子和老虎。狮子、老虎一般10天半月吃不上东西，但只要它选准目标便穷追不舍，直到捕获为止。即使捕猎途中碰到其他的猎物也不肯转移视线，拼体力，不放弃。大的机会不是天天有，懂得休息的人，才能捕捉到大机会。机会到来，一定要执着的逮住。

拥有散户性格的人，就象老鼠一样到处去找食物，东啃一口西啃一口，随便进行交易。没有规则也没计划，买进一个商品希望立刻上涨，卖出一种商品希望立刻下跌，永远追逐蝇头小利。不让利润往前奔跑，因此失去了赚大钱的机会。在投资市场，只有很少的一部分人具有狮子老虎的性格，始终占据着市场金字塔的顶端。

一个人想改变自己的性格可能比登天都难。但投资市场上成功的过程是经验积累和改变人生态度的过程，投资者只有改变了自己的性格，保证技术和方法的执行才能改变自己的命运。修心第一，技术其次，心通万事通。

“天天星期天”是休息的大境界。那么如何学会休息呢?关上你的电脑，不再成天盯着大盘的分分钟钟画图。只是，在收盘后看看，那种感觉

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大不同。你没有玩股票前，怎么样打发空余时间，现在也怎么样打发去。春天去踏青，夏天去游泳，秋天去登高，冬天去滑雪，要为自己制造生活的美好时光，享受股市外的精彩人生。

“不识庐山真面目，只缘身在此山中。”当你远离股市一段时间后，你再回来看它时会更理性。投资和谈恋爱是刚好相反：投资靠的是理性，不理性的投资十有八九会失败。而谈恋爱刚好相反，靠的是感觉，感觉好了就是爱了，感觉没了爱就没了。当谈恋爱象投资一样理性时，那就不是恋爱了，那就是该结婚了。

忙碌了五天，碌碌无为。每当休息之时，常常想到股市中的艰难。众多股民每日被盘中的走势所累，尤其是行情波动之时，人声鼎沸，“喜、怒、哀、乐”不断转换角色，每日收市都觉得疲惫不堪。此时休息对每个人来说极为重要，由此联想到如果天天是星期天那该是多么的轻松。

“风风雨雨”多年的你，也许会问：“天天休息，股市怎么办？”不错，股市自有规律不可能天天休市，但操作者为什么不可以天天休息呢？不懂得休息的人又怎么懂得赚钱？在大牛市行情中，是天天准时到证券公司上班，时刻为差价而忙碌的短线客盈利多呢？还是选择好股票买入，然后长时间在家休息，难得去证券公司的投资者获利多呢？天天为博取差价而忙碌的投资者最终又得到了什么，不是资金卡上的大幅增长，而是憔悴的脸庞，还有一把被套的筹码。

在大盘接近上档成交密集区时要休息。因为在上攻时，随着多方能量的逐步释放，上攻力度将随时减弱，而上档众多的解套筹码又急于兑现，这样就迫使多方进行强制性的调整。如在此时介入，无疑“解放了别人，套住了自己”。

在弱市和盘整市况中，也要学会休息。既然在大盘总体资金面有限的情况下，就不可能会出现较大的轧空行情，况且主力在减磅后不久，没有足够的空间，进场的可能性极小，在此时休息是最好的办法，因为只有这样才能使自己冷静的分析观察，不被盘中虚假的走势所迷惑，保持资金不再遭受损失。作为高手是不会长时间参与个股的盘整，因为这样将会使自

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

己失去对市场的感觉，长时间的盘局也会使自己失去耐心，产生主观的判断，而这恰恰是操作中的大忌。

在板块热点不明朗之际，休息又是减少盲动的有利武器。在板块热点凌乱之时，不能简单地从量价关系入手，在弱势中今日放量上攻的个股，明日有可能会处于跌幅前列，热点不热，以及无持续性。而每日坐在电脑前的投资者又较难克制冲动，长此以往地追涨杀跌，亏损面越来越大。一旦出现阶段性的领涨股和领涨板块，手中资金却寥寥无几，就无法弥补前期的损失，既然如此，为什么不休息呢?

在上升通道和下降通道中更要学会休息，在上升通道中买入股票后休息，因为一旦上升通道形成，以及均线系统呈明显的向上发散，这就表明行情不会短时间结束。板块之间总会有一个轮跳的过程，只要手中掌握的股票符合价值投资标的要求，那么就耐心持有，不追求短期利润，无疑是多头市场操作的策略。下跌趋势里不懂得休息，不懂得保护利润，而在大盘一次次的小反弹里被引诱进去，最后沉重套牢在一个个新的破位杀跌之中，而真正到了大行情出现的时候，他们不得不为了牺牲一个牛市时间去解套。在下降通道中，抛出股票后休息又能把损失减到最低限度，大盘和个股下跌10%，空仓的你等于是手中的资金增长了。所以休息也是防范风险的代名词。

我们在股海沉浮多年，渐渐地体会到休息的真谛，只有懂得休息才能更好的盈利。因为股市是人与人通过股票的对话，是心态的比较，更是勇气的抗衡，只有懂得“天天星期天”才称得上寂寞高手。

第二节 胜者修心

价值波动最大的敌人不是市场，而是自己。心理素质和个人修养对投资的成败很重要。所谓股市江湖，高手过招，胜败乃一念之间。快乐投资、适当获取是股市一流高手的必备境界。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、炒股与佛法修行

大家做股票的目的，肯定都是为赚钱。但每个人都有赔钱的时候，这时候怎么办？要学会安慰自己，这次赔了，没关系，总结经验，下次再赚回来。在一次次的赔与赚中，我们的交易思想开始慢慢成熟，心态开始稳定，体系逐渐建立。

其实这个过程，就是修炼的过程。修炼什么？修炼你的心。无论什么事业，什么事情，只要你投入了，用心了，感受了欣喜若狂和痛不欲生，都是修炼。其实学佛，和做股票一样，都是通过炼心，修出真正的定力，最后得到真正的解脱。任何领域的顶尖人物，如果你注意观察，就会发现他们的思想和行动中，或多或少都有禅的境界。

不是说磕头念经才是学佛，做股票做的宠辱不惊，心如止水，一心不乱，也是大修行。曾经沧海难为水，赚过赔过几千万的人，他的定力肯定要大过只赚过赔过几千块钱的。不迷不悟，你曾经被绕进去过，又自己走出来了，境界自然会上去。学佛的目的是什么呢？有人说是为了求来世，有人说是为了求福气，反正现在大家觉得解决不了的问题，都喜欢去拜一拜，好人坏人齐上阵，似乎这样就能够心安些。这也是佛教常为人所诟病的原因。

学佛目的，是为了超越生死，解脱自在，究竟成佛，普渡众生。炒股修心，是为了忘却股票，涨不喜跌不忧，价值波动，宠辱不惊，平和从容。

佛法的修炼和领悟，是哲学的浓缩，是向善的力量，是人生追求美和突破的境界。佛法有八万四千法门，关键在于一门深入，长时熏修，这就叫精进，而不是杂进。炒股的方法也很多，宏观分析，价值分析，基本分析，博弈分析，技术分析。技术分析里又有道氏学派、波浪派、江恩派、k线派、均线派、切线派、形态派、量价派、指标派、不一而足。成功的关键是要找到适合自己的一种方法，一门深入，长时熏修，精进不止。很多人炒股多年，也很努力用功，却始终不能随愿，原因就在这里，他学的太杂了，没有深入，没有自己的操作体系。

学佛的基本工夫是修戒定慧。由戒生定，由定生慧。炒股也要修戒

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

定慧。戒就是严守纪律，克服自己的贪婪和冲动，只要市场走势不符合我的技术标准，我就不进场，坚决不动，一旦进场，严守止损止赢，该出场就出场，这是持戒。定就是一门深入，只用一个方法，一个大概率事件标准，只赚这个标准能够赚到的钱，对不符合自己标准的股票，或者说自己看不懂的股票，它涨得再快也不动心。慧就是开悟，你只要作足了戒定的功夫，自然烦恼轻，智慧涨，财富涨。你的心不再混乱，不再骚动，你与时间为伍，耐心等待时间为你酝酿出赚大钱的机会。在这个机会出现之前，你只需要“安静的象一块石头”，放心地等待。一切都自然而然，你在收获财富的同时，可能还获得了更大的利益，那就是对宇宙人生的感悟。从这个市场走出来的人放眼看世界，世界大不同。

二、修心者致胜千里

交易始于修心，次理念，又次策略，最后技巧。世人常反行之，事倍功半者多矣。可见修心是多么重要。

做为交易者，需要认识市场，更要了解自己，对多数人而言，了解自己比认识市场更重要。面对市场，如果能用客观的态度来解读，一个普通的交易人就可以找到价格波动的趋势并制定与之匹配的策略。可惜的是，我们难能客观，情绪始终会左右我们的行为。交易时，我们的技巧常随身心的失控而变形。当我们反省交易的错误时，会发现情绪是多么的难以抗拒。应该恐惧时，我们在贪；应该贪婪时，我们又怕了；恼人的情形一再重现，情绪总被我们用错地方。仔细推究，绝大多数的交易问题均源于身心。在市场和人之间，真正的难点永远是人。

交易是对人性弱点设置的游戏。一个交易人，若不能了解人性的弱点，不能重塑自己的交易心理，也就难于成为交易中的优胜者！

修心包括人性和心态，严律指严格的纪律。做交易多年后，才发现其地位的重要性，因为这两个因素是实施交易思想及其交易系统的保障。

先说人性，市场的许多特点，是人性弱点折射出来的结果，两者有依存性，“要战胜市场必须首先战胜自己”，说的是战胜自己人性中的弱

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

点，诸如贪婪、恐惧、浮躁……在交易时，我们的思想和决策常随市场的波动而变化，当回头反省交易的错误时，会发现人性的弱点是多么的难以抗拒。因此，做为交易者，需要认识市场，更要了解自己，了解了自己性格的弱点，这是投资者驰骋沙场、积累财富的前提条件。对于此，我们说两点：其一，寻找自己人性中的弱点。对多数人而言，了解自己比了解市场更重要，也更困难。说一个办法，《混沌操作法》里讲了一个怎样成为智者的故事，大师的建议是“每天晚上用30分钟时间对着镜子不断问自己‘我是谁’”，做股票也一样，我们也应该常常问问自己“我是谁”；其二，人性的弱点之中，并不能简单的用对与错加以解释，很多都是作为生命体与生俱来的，因为人的思维都是有局限性的，甚至是有缺陷的，导致极易犯错误。如何克服人性的弱点，战胜自我，是要解决的问题，其实答案很简单，那就是规则，依照规则办事就可以了，就跟一个国家有法律一样，你的交易也必须有规则。一个交易人，若不能了解人性的弱点，不能依照规则办事，也就难于成为交易中的优胜者。

再说心态，心态就是指任何时候个人的心理感受，你对世界的一种认识和反应。价格的无序波动决定了心态在投资中的重要性，因此，令投资者感触颇深的是，成功和失败，盈利和亏损之间的差别往往只在一念之差。心态与很多方面都有关系，比如交易的目标，恰如一句华尔街谚语：如果你抱着赚取生活费的目的来到华尔街，你会发一笔大财；想一夜暴富的却没有几个活下来。再比如资金管理和止损，如果市场向相反的方向走，错误的资金管理和止损将给予你致命的打击，资金管理和止损可以使你在整个投资过程中保持着良好健康的心态；此外，心态与个人的世界观，人生观，对社会的态度，对生活的态度，为人处事的原则，性格特点，文化底蕴等等都有关系，需要慢慢体会。

交易行为的本质就是一种对人性和心态的交锋。仔细推究，市场中绝大多数的交易问题均源于身心。在市场和人之间，真正的难点永远是人。

严律就是严格的纪律，即“严格约束自己的交易行为或先前制定的计划”。在华尔街有一种军人崇尚论调，因为有很多最优秀的炒家是军旅出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

身。有一本书叫《投机智慧》，书中提到10个美国最出色的期货炒家，他们中有7个人出身军旅。铁的纪律是他们成功的前提，虽然他们的交易方式、风险控制以及资金管理各不相同，但有一点却是出奇的一致，那就是执行计划是“铁打的营盘”。还有本书叫《铁血炒家》，记录了一位非常成功的炒手，书中所讲的“铁血”其实就是铁血般的纪律。

对于纪律，只有一点——严格执行！没有什么大的道理，交易中按铁的纪律严格执行，这样即便是犯了失误，也永远不会被放大，这样取得成功也就并非难事。记得以前和一些交易员聊天的时候，都认为执行纪律真的是很难的，但其实也是非常简单的，告诉大家一个方法：在你做交易后让别人监督、执行你所订立的规则。

交易思想的其它部分所解决的是“怎么做”的问题，而修心和严律所解决的是能否真正执行的问题！因此，这两个因素在决定交易成败上起到了关键性的作用，切不可等闲视之。

三、修心者强大自己

在股市的残酷博弈中，只有使自己强大起来，才能增加胜算，取得最后的胜利。在这个过程中，心理较之技术的修炼更为重要。让我们看一个透析股市奥秘的经典案例。

A君和B君在街上卖烧饼——起初这个世界只有他们两个人卖烧饼。我们再假设他们的烧饼价格没有物价局监管，不需要向工商税务部门缴纳税费，也不必担心城管部门的端窝行动，总之就是很自由的摆摊设点；再假设每个烧饼只卖一块钱就可以保本；最后假设他们的烧饼数量一样多。你如果问，为什么有这么多假设，我们只能告诉你，股市里任何技术面和基本面要成立，本来就有非常多的假设条件作为基础，这是游戏规则。可能是因为他们选择的地段不理想，也可能是当地的居民不喜欢吃烧饼，A君和B君的生意很不好，辛辛苦苦站了一天，也没有一个人买他们的烧饼。

A君说：“好无聊啊”，B君说：“好无聊啊”。这时候整个故事的气

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

氛就像股市中的震荡行情，一点都不活跃。为了不让大家无聊，A君对B君说："要不，咱们来玩个游戏？"B君回答说："好"。故事就此展开……

A君花一块钱跟B君买了一个烧饼，B君也花一块钱跟A君买了一个烧饼，现金交割。A君再花两块钱跟B君买了一个烧饼，B君也再花两块钱跟A君买了一个烧饼，现金交割。A君再花三块钱跟B君买了一个烧饼，B君也再花三块钱跟A君买了一个烧饼，现金交割……

于是在整个市场的人看来，烧饼的价格飞速上涨，不一会儿烧饼的价格就涨到了20元/个，如果每个烧饼的收益是0.2元，那么就意味着最初只有5倍市盈率的烧饼瞬间变成了100倍的市盈率了。不得了，烧饼的交易过程中产生了巨大的泡沫，令人意想不到的是，A君和B君两个人的烧饼数量仍然一样多，他们钱包里的钱也分文没有改变，然而他们的烧饼价格的确是上涨了啊，按照新会计制度来核算，他们拥有的资产也的确是"增值"了，他们所拥有的烧饼"市值"也的确是增加了许多，这到底是为什么呢？

正在两个人找不到头绪的时候，聪明的C君出现了。C君刚才听自己的朋友说烧饼涨价了，要赶快去买，说不定买了之后再卖给别人还能赚一笔。C君也确实发现，他刚来的时候价格只有5元，很快就涨到了20元了。C君是个经济学家，也是股市中的投资兼投机实践家，简单的说是个"庄家"，他确信烧饼还没到顶。旁边的"分析家"和"股评家"虽然不敢买，却大胆预测烧饼价格的真正顶部至少要到100元。于是C君带头以20元的价格买了一批烧饼，在C君的示范效应下，群众开始疯狂抢购价格飞涨的烧饼，当A、B二人的烧饼全部卖完的时候，每个烧饼的价格已经达到了80元了。我们惊奇地发现，这个故事中所有的人都赚到了钱。

不是说市场交易是一个零和游戏吗？那么到底是谁在亏钱呢？答案是没有人亏钱，皆大欢喜。故事还没有结束，我们继续。这些买烧饼的群众有些人比较理性，认为一只原本只值1元的烧饼涨到快100元了，已经有很大的风险了，于是转手卖给了别人。一些胆小的人也在接近100元的时候卖掉了，然而当他们卖完后，发现烧饼价格已经突破了100元，一口气涨到了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

120元。后悔莫及啊！于是又杀个回马枪，倾家荡产地买了一大堆烧饼。

当烧饼价格突破了“分析家”和“股评家”预测的100元之后，群众开始预测烧饼要涨到200元、300元甚至500元。这种利润多么大啊，比银行存款高了不知道多少倍了！于是，再也没有人愿意卖了，都死死地抱着自己心爱的烧饼，即使没钱吃饭了，也不舍得吃掉手上的烧饼——这不是吃烧饼，是吃金子啊！

没有烧饼卖了怎么办？有高人提出了妙招：可不可以进行期货交易、期权交易啊？发行权证也好。

当烧饼价格快涨到200元的时候，期货、期权、权证等新的交易品种也相继出现了。C君一直控制着超过50%的烧饼，这个时候他打算去挖掘下一个交易品种——面包。于是他在200元附近偷偷地把手上的烧饼全部卖掉了，利润整整为10倍。可是面包是个新生产品，没有人去买，大家的心思还留在烧饼上面。怎么办呢？只有让大家卖掉烧饼才有钱啊。于是C君又偷偷地跑到监管部门，举报群众在倒卖烧饼，使得烧饼产生了巨大的泡沫。

随后，烧饼市场很快崩溃。有内幕消息的人、C君的亲戚朋友在监管部门还没发布限价令的时候就高价卖掉了，部分消息灵通的人、手脚快的人打8折将烧饼转卖了，而大多数人花了近200元买入，最后不得不1元卖出，亏得血本无归。

很多人叹息，早知道不买烧饼了，买油条也好啊。可是市场没有早知道，世上没有后悔药，这和炒股是一样的感觉，我们唯一能做的，就是让自己强大起来，克服自己的贪欲，在博弈中获胜。

四、逆境中的修炼

光荣的桂冠从来都用荆棘编成。站在最高领奖台上的胜利者，一定是流过了无数的汗水、泪水甚至是血水，经历了无数的困难、挫折和失败的人。人生必须渡过逆流才能走向更高的层次，最重要的是永远看得起自己。

农夫的一头驴子，有一天不小心掉进了一口枯井里，农夫绞尽脑汁想

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

办法救出驴子，但几个小时过去了，驴子还在井里痛苦地哀嚎着。

最后，这位农夫决定放弃，他想这头驴子年纪大了，不值得大费周章去把它救出来，不过无论如何，这口井还是得填起来。于是农夫便请来左邻右舍帮忙一起将井中的驴子埋了，以免除它的痛苦。

农夫的邻居们人手一把铲子，开始将泥土铲进枯井中。当这头驴子了解到自己的处境时，刚开始哭得很凄惨。但出人意料的是，一会儿之后这头驴子就安静下来了。农夫好奇地探头往井底一看，出现在眼前的景象令他大吃一惊。

当铲进井里的泥土落在驴子的背部时，驴子的反应令人称奇——它将泥土抖落在一旁，然后站到铲进的泥土堆上面！

就这样，驴子将大家铲倒在它身上的泥土全数抖落在井底，然后再站上去。很快地，这只驴子便得意地上升到井口，然后在众人惊讶的表情中快步地跑开了！

就如驴子的情况，在生命的旅程中，有时候我们难免会陷入“枯井”里，会有各式各样的“泥沙”倾倒在我们身上，想要从这些“枯井”脱困的秘诀就是：将“泥沙”抖落掉，然后站到上面去！股票投资也是如此。

股市就像人生的一个剧院，不同的人在这个舞台上，会演出不同的人生姿态，沉迷于其中没有自己主见的人，大部分都一定是以悲剧收场，最多也是跑跑龙套而已。脱得出身来才能做冷静的旁观者，才能洞察天机，从而变得机敏并取得成功。

在很多人进入股市之前，实在没料到这个市场会教给人那么深刻的道理。有人说，我曾经仔细了解众多上市公司的经营状况，熟悉财务分析，努力的结果虽然使我长了不少的学问，却并没有让我得到那把开启财富大门的钥匙。这或许是许多勤奋的投资者都遭遇过的窘境。如果以结果论英雄，股市的“一•九现象”（只有一成人真的赚钱）决定了参加该游戏的百分之九十的方法都是错误的，而正确的只属于那些意志坚定，极有主见，认定了规律而不轻易被假象所迷惑的人。

这些人最大的特点就是一个字——“忍”。能忍、会忍、善于忍，在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

忍后把握机会一击致胜。自古胜者皆寂寞，惟有忍者能其贤。空仓时股票上涨，要忍住寂寞；满仓时股票横盘，要忍住时间；阶段高处时，要忍住恐惧；目标已达成，要忍住贪婪。股市里最大的困难就是战胜自己。

正由于认识自身是如此困难，而战胜自我更需要勇气与毅力，这就注定了这个风险市场笑到最后的总是极少数人。股市上每天都有许多机会，许多诱惑，没有严格的行事准则和极强的自我约束就极容易踏入陷阱，而遵守既定的纪律，就意味着放弃无数的机会。成功就是这样，必须耐得寂寞，学会放手，不以涨喜、不以跌悲，从顺势中感到忧患、从逆境中看到光明。这也是赢家必备的素质，而若非在股市中经历了挫折与磨砺，一个人很难生出如此的大智慧。

股市的起伏就像人生命运的跌宕起伏，可以说一张K线图就是人世风雨的缩影，而这种起落是如此迅速地周而复始，伴随股市的牛熊交替就像一次次经历人生的波折。在这其中去除内心的浮燥，认清自我，洞悉世态，不能不说是一段特别的修心养性的历程。在最终的彻悟之后，你不仅发现财富已是水到渠成，连看待世间沧桑也变得无比从容，生命竟显得如此的云淡风清。

第三节 败者之鉴

一、庄家与散户给我们的启示

股市里的成功之路都是相同的，却有一千种失败的方法。我们从散户与庄家在思维和操作方式的不同，能够得到一些启示：

(1) 庄家用几个亿、十几个亿做一只股票；散户用十万、几十万做十几只股票。

(2) 庄家做一只股票做一年甚至几年；散户做一只股票做几周甚至几天。

(3) 庄家一年做一两只股票就大功告成，散户一年做几十只股、上百只

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股还心有不甘。

⑷ 庄家喜欢集中资金打歼灭战，做一个成一个；散户喜欢买多只个股作分散投资，有的赚、有的赔，最终没赚多少。

⑸ 庄家在做一只股票前，对该股的基本面、技术面要作长时间的详细调查、分析，并制订了周密的计划后，才敢慢慢行动；散户看着电脑屏，三五分钟即可决定买卖。

⑹ 庄家特别喜欢一些较冷门的个股，将其由冷炒热赚钱；散户总喜欢一些当前最热门的个股，由热握冷赔钱。

⑺ 庄家虽然有资金、信息等众多优势，但仍然不敢对技术理论掉以轻心，道琼斯理论、趋势理论、江恩法则等基础理论早已烂熟于胸；散户连K线理论都没能很好掌握，就开始宣扬技术无用论。

⑻ 庄家总是非常重视散户，经常到散户中去倾听他们的心声，了解他们的动向，做到知己知彼，并谦虚地说："现在的散户越来越聪明了"；散户总是对庄家的行动和变化不屑一顾，并说："这个庄真傻，拉这么高我看他怎么出货。"

⑼ 庄家做完一只股票后就休假去了，说："忙了这么长时间了，也该让钱休息休息了"；散户做完一只股票说："又没赚多少，还得做，绝不休息。"

⑽ 庄家年复一年地做个股赚钱；散户年复一年地看着指数涨却赔钱。

虽然庄家与散户有着以上截然不同的思维方式和操作方式，但他们最终成为市场的赢家大多数是庄家。那么假如我们散户也能谦虚地多向庄家学习，学习他们的思维方式，学习他们的操盘技巧，学习他们的耐心，学习他们的心态，最后以其人之道还治其人之身，那么不久的将来，我们也有可能会成为市场的大赢家。到那时，庄家也只能感叹："聪明的散户越来越多了。"

二、股市博弈的凶险

下面我们就从几个案例中看看股市博弈的凶险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1．中国股市的“铁达尼号”——琼民源。琼民源（现名：中关村000931）：1996年4月1日收报2.08元，1997年2月27日摸高至26.18元，加上1996年中的10送3除权因素，其理论最高价应在34元以上。也就是说，在不到一年的时间里，琼民源的最高理论升幅达1637%。1.87亿流通盘的股票，1996年跑完全程，1997年开市后仍然是“快马加鞭未下鞍”。琼民源这艘超豪华的巨轮，满载充满梦幻的股民启航，向着希望的彼岸汽笛长鸣。然而股海无情，1997年2月28日，中国“铁达尼号”琼民源股海沉船。沉船当日成交5635万股，均价23.75元，有13.38亿元的资金胜利逃生。同时，有13.38亿元的资金在最后一天人套。琼民源的庄家以气冲霄汉的凌云壮志，将股价一年之内翻了17倍。以其巨型的流通盘和豪华的“成长性”而言，是中国股市名副其实的“铁达尼号”。耐人寻味的是，在最后的日子里，市场上却传出“快买琼民源”的消息，消息的来源是“有背景”的权威人士。因此而造成的一日之内13.38亿元的成交额，使多少机构和散户从此落入暗无天日的深渊。之后，“琼民源”董事长马玉和被指控制造虚假财务会计报告而受到查处，判处有期徒刑三年。

2．中国股市曾经的航空母舰——上海石化（现名：S上石化600688）。上海石化是当时中国的超级大盘股，总股本72亿股，流通盘7.2亿股。该股为主力部队驾驭的航空母舰。从1994年开始有超级主力进驻，每年中期发作一次，一方面以旗舰的姿态炒作；另一方面通过它调控沪市大盘。在1996年刚刚完成一轮炒作之后，又赶上下半年的中国牛市大行情。该主力不失时机，在极短的时间内迅速作出反映，开始了一轮惊心动魄的炒作。1996年9月20日，该股以完成为期1个月的W双底的底部形态打响了本轮炒作的第一枪。当日开盘3.90元，报收4.19元。至10月25日，股价已上摸8.28元，1个月的时间，股价升幅达212.3%。其间两次连拉7阳，中间只隔1天的喘息时间，在这23个交易日中，如以日K线形态中的酒田战法分析，几乎日日都该卖出。从10月22日起，主力已开始出货，至11月6日经过12个交易日，主力已将大部分筹码交给了散户或其他大户，而此时的大盘正处于最疯狂的冲高阶段。之后，主力用手中剩下的一些筹码将该股做

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了一个非常标准漂亮的W双底形态。至12月5日，破位冲上8.63元，从技术图形上看，向上突破已成定局，在疯狂的大盘涨势中，这显然是给散户们火上浇油，于是主力从该日起倾囊派发，散户蜂拥接货。至12月20日，主力已功成身退。散户们回头一看，原来是一个更漂亮的M头部形态。这是主力送给散户们的一份大礼、一个永久的纪念品——麦当劳标志，如下图。50亿资金量的航空母舰，被该主力在短短两个月左右的时间里玩弄于股掌之中，翻手为云，覆手为雨（见图6-2）。

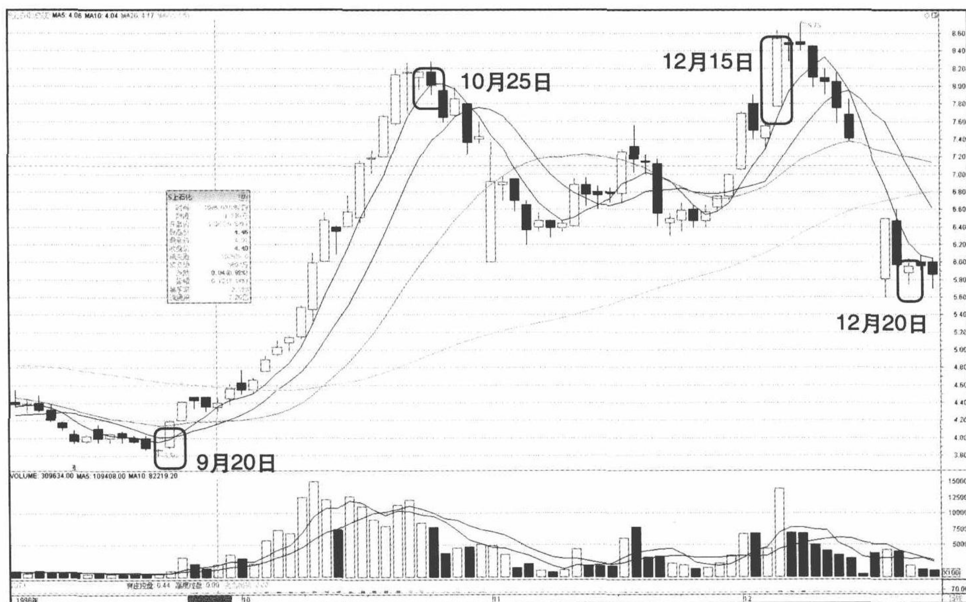


图6-2 上海石化1996年底日K线

3．洗你没商量——延中实业（现名：方正科技600601）。在一本非常受股民喜爱的名叫《战胜庄家》的书里，有这样一段被股民们称之为“至理名言”的话：“当庄家拉高出货的时候，RSI顶背驰无可避免地出现，这是庄家无法掩盖的出货痕迹。”正是这句斩钉截铁的名言，使多少散户奉为法宝。“以此为战，安能亏钱乎？能也，今有延中庄家出面，破此绝法。”延中庄家，以妄想战胜庄家的这部分散户为假想敌，在1998年的收购行情中，专门为这些人量身订制了一套“丧服”，把顶背驰的信徒们杀

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了个片甲不留，落荒而逃。《战胜庄家》的作者既然是“机构操盘手”，可千万别是这次延中庄家的操盘手。否则，跟散户们开的这个残酷的玩笑真要出人命了。1998年2月9日，延中实业以9.5元开盘，报收9.89元，从此拉开了收购行情的序幕。到3月2日，开盘18.36元，报收15.62元，16个交易日，升幅达193%。在最后两个交易日中，成交了2436.49万股，金额达3.8亿元左右。在这两日跟进的散户或之前踏浪而来的散户们没有想到，从这一天起，庄家做出了一个又一个顶背弛的形态（见图6-3）。直到把这些散户一个个钉死之后，才一路高歌地直冲34.99元。因此，我们永远要记住，图是死的，人是活的。图，是人画出来的。

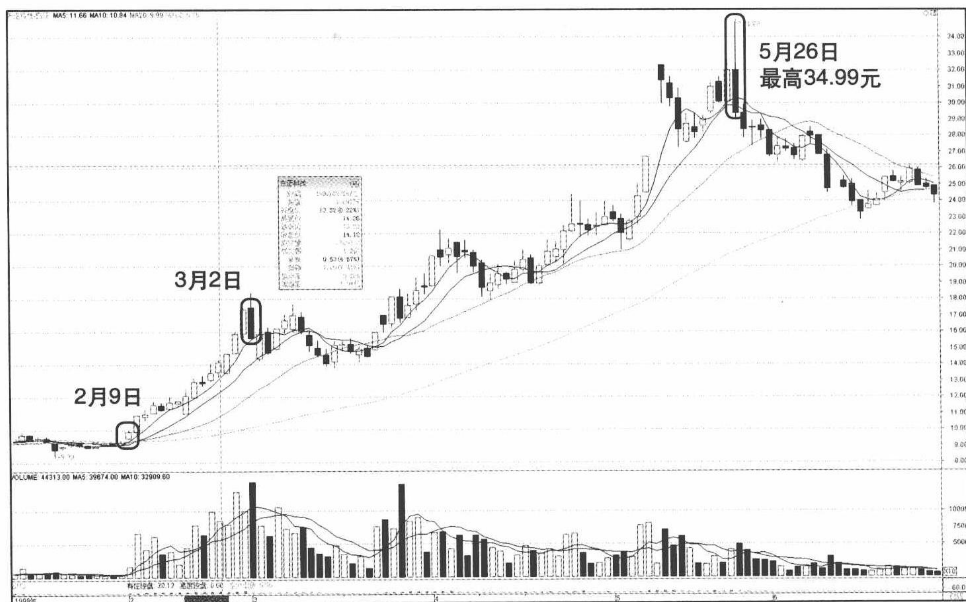


图6-3 延中实业1998年初日K线

4．大鳄的家园——苏物贸（现名：创元科技000551）。1996年7月，一条潮洲大鳄携几亿资金潜入了刚刚除权的苏物贸。大鳄的进驻，犹如旧庄的填权，将股价从4.41元拉至11元。以拉高派发的K线形态吸筹，其它技术指标被刚刚除权的走势打散，使你无法进行分析。这就是庄家简单明快而又毫不顾虑的一招。庄家此时的自信与胸有成竹，与技术派面对还没有产生作用的一堆指标的无所事事形成了鲜明的对比。在起点处，庄家已

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经不战而胜。拉高进货，这种大鳄风范，想必当时的股民或一些自以为是庄家的机构还没有领教过。因此，接下来的一个多月的平台整理，又使庄家从容地接走了被吓得落荒而逃的浮筹。8月29日至9月5日，庄家把股价由8.75元一口气拉到13.50元，使所有市场人士一致确认：此次是正式拉高出货。随后的几天，庄家像掸一掸袖口上的灰尘般容易地挥去了剩余的浮筹。9月27日，开盘价12.30元，从此，庄家以轻快的步伐，几乎是无量上升，一路高歌。12月16日，遇大盘行政性回调，在众股票的跳水大赛中，该庄家坐怀不乱，镇定自若，甚至众人皆醒我独醉，还在趁反弹洗盘。任凭风吹浪打，胜似闲庭信步。12月20日，比大盘提前4天见底。从此又一路唱着跃进歌直奔1997。1997年4月22日，苏物贸股价最高达37.89元。这是除权前的最后一日，与1996年除权后庄家进场时的4.41元相比，升幅已达859%，直至此刻，长达9个月的一路攀升，日成交量几乎没有超过1千万股，无论是1996年12月的跳水，还是1997年小平同志逝世的噩耗，都未能影响庄家的信心和执著。真可谓任凭风浪起，稳坐钓鱼船。终于，从除权日开始，姜太公开始收竿起钓，愿者可谓赴汤蹈火，蜂拥而至。此时的K线

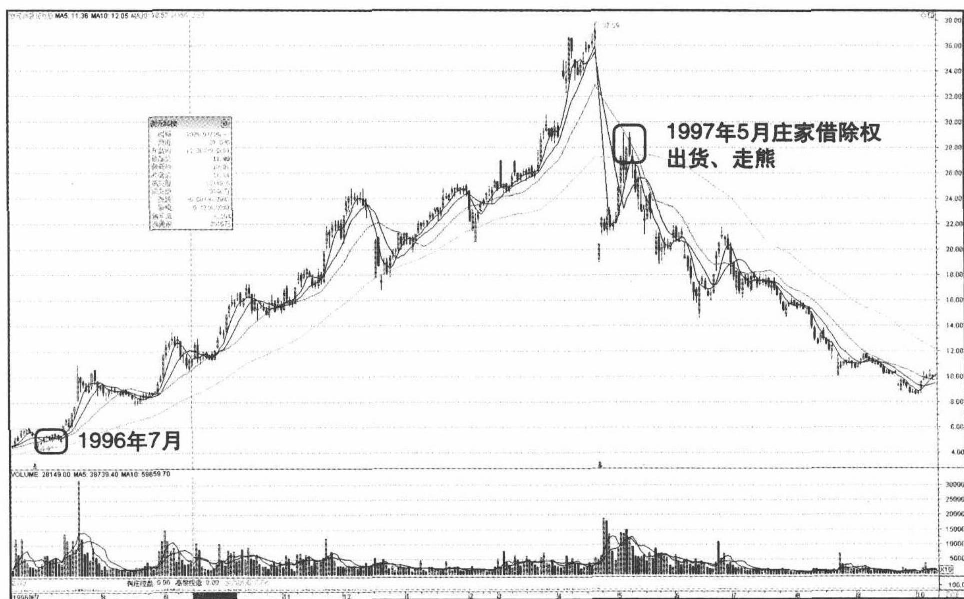


图6-4　苏物贸1996年7月至1997年7月日K线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

走势形态，给所有人的感觉是庄家意犹末尽，填权刻不容缓。而市场上放出的风声是，苏物贸三周完成填权，目标价位看高38元以上。高成长、高送配、高利润、高回报、真正的大黑马。而其它技术指标，与1996年庄家进场时一样，被除权打得一塌糊涂（见图6-4）。

5．一场风花雪月的事——江西纸业（现名：中江地产600053）。1997年4月，中国股市如脱缰的野马，对1996年底的调控进行疯狂报复。尤其是沪市，在1996年落后于深市的压力下，借“补涨”的理由，以超越深市的巨额成交量马不停蹄地窜向历史峰位。一批期货性格的过江龙趁火打劫，在失去理智的沪市中如鱼得水，如虎添翼，狠狠地捞了几把。新股上市，是过江龙最肥美的猎物，没有与旧庄火并的顾虑，没有成见，没有过去的形象的阴影。只有末来无限的想象空间和新股上市时自我推销的美言或承诺的“东风”。于是各路过江龙汇集沪市，占山为王，各把持一只新股，大显神通。江西纸业，1997年4月18日上市，被过江龙一扫而过。把所有的悲伤给散户，唯一的欢乐，让庄带走。4月18日，以13.52元面市，当日成交2454.3万股，换手率60%。从19日开始，以7个连续跳空高开，跳到4月29日，股价已上摸24.67元，涨幅达182%，8个交易日、6个涨停板。吸筹，拉升，派发，在这短短的8个交易日中同时进行。边吸筹边拉抬边派发，边打边跑，跑到终点，仗也打完了。收拾战场用了7个交易日，在20.16元到23.50元区间，将剩余筹码连哄带骗地塞给了将信将疑的散户，之后，过江龙们兴高采烈地逃之夭夭。有些散户，甚至1个多月后还没有反应过来。

6。 常胜庄家也必有一失——苏常柴。常在河边走，哪有不湿鞋？青少年容易失足，老谋深算的智者也难免于一失。成年累月转战于大盘上下的某主力，进场时叱咤风云，进场后战绩彪炳，威震四海，几乎使对手闻风丧胆，不战而溃。正是这样一支百战百胜的常胜部队，在其意气风发，斗志昂扬，踌躇满志的时候，却栽在了一只老牌绩优股上。从1997年9月开始，老牌绩优股苏常柴一直以180万股的成交量无所事事地随波逐流，1998年6月12日，一根890万股的巨量图形引起了细心人的警觉。是庄家进场，还是庄家出货？从以后的走势看，像是出货，之后的一路跳水和中期

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

报告都可以证明。然而不合情理的是，从以前的情况看，自1997年5月行情之后，如果有庄进来，那么现在的出货是割肉斩仓，令人难以置信。从以前的走势看，像是建仓，价位28.30元一路走到如今的18元，建起仓来迎中报，对于一只绩优股来说，可能性较大。之后的中报和一路急速下滑到8月18日的9.50元，证明庄家是彻底栽进去了。经过详细的盘口分析和有关资料的调查，原来是大名鼎鼎的某主力，从1997年10月开始，分三批建仓二千多万股，成本在20元以上。熬到次年6月，庄家确认大势不好，选股过程中看走了眼，已是江郎才尽，黔驴技穷，只好强行出货。无奈此次无人响应，强弩之末，无力回天，自弹自唱地拉了几下，算是出掉了800万股左右。真够窝火的，放血都放不出去，就这样被捂在了自己钻的套里（见图6-5）。

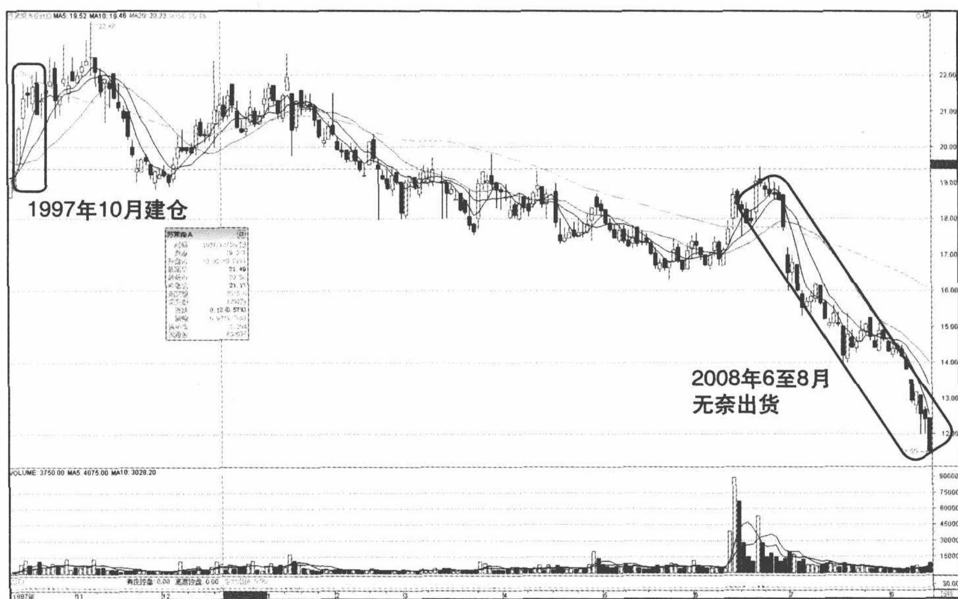


图6-5　苏常柴1997年10月至2008年8月日K线

粗略地估计，庄家帐面亏损应在2亿左右。星移斗移，日月交替，历史在发展，股市在前进，事物在变化。谁想到，苏常柴已成昔日黄花？谁又会猜到，如今的历史洪流中，昔日的龙头已老态龙钟，正挣扎着寻找焕发青春的契机？谁还能预知，将来的新贵是何方神圣？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

变幻莫测的股市，迷人的股市，连占尽优势的庄家，都会有所闪失。在这里，永远没有常胜将军，纵然如格雷厄姆、巴菲特、索罗斯，都有投资失败，遭遇寒冬的时刻。

英国劳埃德保险公司曾从拍卖市场买下一艘船，这艘船1894年下水，在大西洋上曾138次遭遇冰山，116次触礁，13次起火，207次被风暴扭断桅杆，然而它从没有沉没过。

劳埃德保险公司基于它不可思议的经历及在保费方面带来的可观收益，最后决定把它从荷兰买回来捐给国家。现在这艘船就停泊在英国萨伦港的国家船舶博物馆里。

不过，使这艘船更为知名的却是一名来此观光的律师。当时，他刚打输了一场官司，委托人也于不久前自杀了。尽管这不是他的第一次失败辩护，也不是他遇到的第一例自杀事件，然而，每当遇到这样的事情，他总有一种负罪感。他不知该怎样安慰这些在生意场上遭受了不幸的人。

当他在萨伦船舶博物馆看到这艘船时，忽然有一种想法，为什么不让他们来参观参观这艘船呢？于是，他就把这艘船的历史抄下来和这艘船的照片一起挂在他的律师事务所里，每当商界的委托人请他辩护，无论输赢，他都建议他们去看看这艘船。

它使我们知道：只要在大海上航行，就没有不带伤的船。重要的是，虽然屡遭挫折和失败，却能够坚强的挺住并前行，就会走向最后的成功。

第四节 投资谚语

谚语是中国悠久的历史文化中一种特殊的语言形式。中国股市从沪八股、深五股发展到今天的近2500只股票，从无到有，已走过20余年。股市不但为数以千计的中国企业募得了宝贵的发展资金，而且还造就了许许多多的股市精英，成千上万的股民们在股市中摸爬滚打，弄潮冲浪，不管结果如何，都丰富了人生的阅历。就在这成功与失败的拼搏奋斗中，一句句

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

饱含着股民智慧与心血的股市谚语诞生了。这里简要摘录一些跟价值投资和波动操作相关的经典语言，供大家甄别借鉴、参阅体会。

识马者长途，识险者长足。

伯乐是能找出千里马的人，而股市里的高手则是能看出风险并知足的人。战战兢兢如履薄冰，你离胜利就不远了。

吃鱼吃中段，头尾留别人。

不贪、不躁，不追求买在最低点，不奢望卖在最高点，平和心态、知足常乐、远离风险。

人弃我取，人取我弃。

时刻保持独立的判断和思想，永远不随波逐流。这是成为股市的主流和主力，真正在股市成熟的标志。

行情在绝望中产生、在犹豫中发展、在欢乐中死亡。

塞翁失马，焉知非福。股市生存，胜不骄、败不馁，任何时候，都要保有一颗平和、理智的心。

横有多长，竖有多高；顶部三日，底部百天。

股市里播种后需要耐心的等待。成功永远属于那些百折不挠、执着守候的人。今天很残酷、明天更残酷，很多人倒在后天的黎明，无法看到绚丽的朝阳。

会买的是徒弟，会卖的是师傅，会休息的是师爷。

股市讲究张弛有道、懂得休息。一年四季天天在股海里拼杀，最终会把自己杀的头破血流、斗志全无。下蹲是为了跳的更高，休息是为了进攻更犀利。

股市里的失败者都是单维的不知变通的固执者，股市里的成功者都是顺应市场趋势的多维方向准备者。

价值投资是好原则，技术分析也是好方法。价值波动灵活变通，因时因势而为，在中国股市更会顺风顺水。任何一名优秀的投资者，都善于总结、善于纠错、善于顺势而为。

破市场敌易，破心中敌难。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资者在股市中的最大敌人，其实就是自己。战胜自己的选股盲从、战胜自己的操作陋习、战胜自己的贪婪和恐惧、战胜自己的轻率和随意，才能走向真正的成功。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

参考文献

[1] 老牛．经典股票交易理论大全集．北京：人民邮电出版社，2011.10

[2] 刘元吉，杨莉．选股就这几招：全新的选股实战技法．北京：中国纺织出版社，2011.2

[3] 本杰明•格雷厄姆．有价证券分析（Security Analysis），1934

[4] 本杰明•格雷厄姆．聪明的投资者（The Intelligent Investor），1949

[5] 白阿丽．巴菲特的传奇人生．北京：中国经济出版社，2009．7

[6] 韩愈．价值投机：股票、期货市场晋阶之道．上海：上海财经大学出版社，2008.7

[7] 崔慧勇．短线淘金：短线实战技巧全集．北京：中国电力出版社，2011.7

[8] 百度知道：http://zhidao.baidu.com/

[9] Happy99沙价金股博客：http://4427234.blog.hexun.com/75815146_d.html

[10] 老股民，价值投资交流园：http://blog.eastmoney.com/zyl01698

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

独|特|的|股|市|理|论|和|实|战|技|法

价值波动致胜

◎ 过去十年，中国最大的投资机会在楼市，未来十年，中国最大的投资机会在股市。如果你错过了楼市，请不要错过股市。

◎ 价值选股、波段而动，价值波动操作选股像选新娘，认真慎重、冷静理智；技术分析发现波段，顺势而为，不贪不燥，快乐投资。

◎ 股海人生，有白天有黑夜，有高潮有低谷，讲究张弛有道、劳逸结合。一年四季天天在股市里拼杀，到头来会杀的自己丢盔弃甲、头破血流、斗志萎靡。价值波动为休息找到了借口。

◎ 投资始于修心，次理念，又次策略，最后技巧。世人常反行之，故事倍功半者多矣。

上架建议 证券投资

ISBN 978-7-5164-0162-0

地址：北京市海淀区紫竹院南路17号 邮编：100048
编辑热线：010-68701891，68701661 网址：http://www.emph.cn
购书热线：010-68701638，68701816，68701073，68417763，68414644

定价：39.80元

ISBN 978-7-5164-0162-0

